

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Dalam era globalisasi saat ini perkembangan pasar saham sangat pesat. Pasar saham menjadi instrumen penting dalam suatu perusahaan, sehingga kinerja perusahaan secara langsung ataupun tidak langsung akan dipengaruhi oleh kinerja pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu instrumen pembentukan modal perusahaan, disamping dari modal sendiri dan modal dari utang. Selain sebagai pembentuk modal perusahaan, pasar modal menjadi indikator kualitas perusahaan melalui harga saham perusahaan. Murray *et al.*(2006) berpendapat bahwa pertumbuhan ekspansi, globalisasi perusahaan-perusahaan di dunia yang tercermin dalam kekuatan pasar modal mendorong perusahaan untuk meningkatkan perhatian perusahaan tidak hanya berfokus pada laba usaha. Peningkatan perhatian perusahaan ini tidak hanya menitikberatkan pada peluang pasar dalam meningkatkan pasar modal, tetapi juga perusahaan mulai memperhatikan keinginan *stakeholder* perusahaan sebagai pihak yang memiliki kepentingan dalam keberlangsungan perusahaan.

Para *stakeholder* merupakan pihak terpenting dalam penyampaian laporan keuangan perusahaan, karena *stakeholder* merupakan pihak yang menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan. Baik keputusan untuk

investasi, keputusan pemberian kredit, ataupun keputusan lain yang berhubungan dengan perusahaan. Oleh karena itu perusahaan sebaik mungkin melakukan berbagai hal agar keputusan yang diambil para *stakeholder* sesuai dengan harapan manajemen perusahaan, yaitu keputusan yang menguntungkan perusahaan dalam keputusan investasi, keputusan pemberian kredit, dan keputusan *stakeholder* lainnya. Tidak terkecuali dengan melakukan kegiatan sosial dan aktivitas lingkungan sebagai wujud tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan di sekitar perusahaan. Kegiatan ini menunjukkan kinerja manajemen yang baik kepada para pemegang kepentingan perusahaan.

Para *stakeholder* memiliki pandangan yang berbeda-beda terhadap aktivitas perusahaan. Begitu pula pandangan terhadap pasar modal. Para pemangku kepentingan perusahaan memiliki berbagai pandangan terhadap pasar modal. Di satu sisi, pasar modal dipandang sebagai penghalang utama perusahaan untuk untuk melaksanakan kegiatan yang sesuai dengan tanggung jawab sosial dan lingkungan, di sisi lain pasar modal dipandang sebagai suatu kesempatan yang besar dalam terbentuknya kegiatan yang sesuai dengan keberadaan tanggung jawab lingkungan (Murray *et al.*, 2006). Dalam pandangan pasar modal sebagai penghalang kegiatan tanggung jawab sosial, pasar modal hanya merupakan transaksi yang hanya mencari keuntungan finansial semata dan mengabaikan kegiatan yang tidak memberikan keuntungan finansial. Di sisi lain pasar keuangan dapat mendorong perusahaan untuk

melaksanakan kegiatan sosial dan lingkungan karena kegiatan sosial dan lingkungan menjadi salah satu pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya.

Pasar modal menjadi tempat perusahaan untuk menarik minat investor dalam menanamkan investasi dalam perusahaan. Keputusan investor untuk menanamkan modal tidak terlepas dari ekspektasi investor terhadap jumlah keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi yang dilakukan. Tujuan utama investor dalam menanamkan modal pada perusahaan yaitu memperoleh dividen atau *capital gain* yang sebesar-besarnya. Dengan tujuan investor tersebut maka perusahaan akan berusaha memperoleh pendapatan setinggi-tingginya dan menekan biaya serendah-rendahnya. Termasuk juga upaya menekan biaya untuk kegiatan yang tidak berpengaruh dalam peningkatan laba perusahaan. Sebagai contohnya adalah biaya untuk aktivitas sosial dan lingkungan yang hanya mengurangi laba.

Di sisi lain, perusahaan dituntut untuk mengungkapkan aktivitas sosial dan aktivitas lingkungan yang telah dilakukan oleh perusahaan. Pengungkapan tersebut menjadi suatu faktor potensial dalam menciptakan suatu peraturan dalam pengungkapan laporan keuangan perusahaan di pasar modal yang sesuai dengan aktivitas sosial dan lingkungan. Dengan adanya peraturan pasar modal mengenai pengungkapan sosial dan lingkungan dapat menjadi informasi bagi *stakeholder*, khususnya informasi kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan (Murray *et al.*, 2006). Oleh sebab itulah pasar modal menjadi suatu pendorong yang besar bagi pengungkapan kegiatan sosial dan lingkungan.

Pada kenyataannya, perhatian perusahaan terhadap pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan masihlah rendah. Pengungkapan kegiatan sosial dan lingkungan oleh perusahaan dipandang hanya sebagai suatu pelengkap dalam laporan keuangan. Hal tersebut sesuai dengan Undang-Undang PT. No 40 tahun 2007 yang hanya mewajibkan pelaporan kegiatan sosial dan lingkungan hanya pada perusahaan manufaktur di bidang sumberdaya alam, sedangkan perusahaan dagang dan jasa hanya bersifat sukarela. Murray *et al.* (2006) juga menambahkan bahwa pengungkapan aktivitas sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan dirasa belum cukup.

Dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No 40 Tahun 2007 menyatakan bahwa tanggung jawab sosial dan Lingkungan (TJSL) atau yang lebih dikenal dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) menjadi kewajiban bagi perseroan terbatas (PT). CSR menjadi hal yang wajib diimplementasikan oleh perusahaan, khususnya perusahaan di bidang sumberdaya alam. Meski bersifat wajib hanya bagi perusahaan di bidang sumber daya alam saja, entitas bisnis telah banyak mengungkapkan kegiatan sosial dan lingkungannya di dalam laporan tahunan. Hal ini dilakukan untuk memenuhi kewajiban terhadap pelaporan sosial dan lingkungan atau hanya tindakan mengikuti tren pelaporan *corporate social responsibility*. Bila perusahaan hanya mengikuti tren pelaporan CSR, maka pelaporan CSR hanya sebagai strategi *marketing* perusahaan semata, dan tidak mencerminkan kegiatan sosial dan lingkungan di dalam perusahaan. Meskipun pengungkapan sosial dan lingkungan

tidak secara jelas dijelaskan dengan kegiatan perusahaan, ini merupakan suatu area peningkatan fokus pada seluruh bagian, dan khususnya memiliki instrumen potensial yang signifikan serta kekuatan moral potensial (Owen *et al.*, 1997; Matews, 1999).

Dengan menerapkan CSR, diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Kiroyan, 2006; dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis (Guthrie dan Parker, 1990; dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Disamping itu, pengungkapan sosial dan lingkungan menjadi salah satu cara perusahaan untuk menunjukkan kinerja yang baik kepada masyarakat dan investor. Dengan pengungkapan tersebut, perusahaan akan mendapatkan *image* dan pengakuan yang baik, bahwa perusahaan juga bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitar perusahaan. Sehingga perusahaan akan memiliki daya tarik dalam penanaman modal.

*Image* dan pengakuan yang baik atas kinerja perusahaan menjadi salah satu pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan pertimbangan tersebut maka investor cenderung akan melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki reputasi yang baik karena investor yakin bahwa reputasi yang baik dapat diperoleh jika perusahaan tersebut telah memiliki kinerja ekonomi yang baik pula. Semakin baik kinerja yang ditunjukkan dalam laporan keuangan

maka semakin banyak pula investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Akibatnya harga saham akan semakin meningkat

Teori legitimasi adalah teori yang paling banyak digunakan untuk menjelaskan pelaporan dan pengungkapan informasi sosial dan lingkungan (Cambell *et al.*, 2003; dalam Inawesnia, 2008). Salah satu faktor yang banyak dimasukkan oleh para peneliti sebagai motif dibalik pengungkapan informasi sosial dan lingkungan adalah keinginan untuk melegitimasi operasi organisasi (Deegan, 2002). Linbloom, 1994 (dalam Deegen, 2002) berpendapat bahwa legitimasi adalah suatu kondisi atau status yang eksis ketika sistem nilai entitas sesuai dengan sistem nilai dari masyarakat luas dimana entitas tersebut menjadi bagiannya. Apabila terdapat perbedaan antara sistem nilai entitas dengan sistem nilai dari masyarakat luas maka akan mengancam legitimasi entitas tersebut.

Dalam usaha memperoleh legitimasi, perusahaan melakukan kegiatan sosial dan kegiatan lingkungan yang memiliki implikasi akuntansi pada pelaporan dan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan melalui pelaporan sosial dan lingkungan yang di publikasikan. Kemudian Cormier dan Gordon, 2001 (dalam Inawesnia, 2008) menambahkan bahwa teori legitimasi berdasar pada konsep bahwa organisasi memiliki kontrak dengan masyarakat dan memenuhi kontrak-kontrak tersebut dapat melegitimasi organisasi dan aktivitas organisasi

Penelitian yang dilakukan dalam satu dekade terakhir ini berfokus pada hubungan antara *corporate social responsibility* (CSR), *social reporting*, dan harga

saham. Tetapi dalam penelitian-penelitian yang dilakukan, hasil yang didapat secara relatif tidak meyakinkan dan secara luas belum mampu menerangkan hubungan antara *corporate social responsibility* (CSR), *social reporting*, dan harga saham. (Richardson et al., 1999). Murray *et al.* (2006) telah memperoleh fakta bahwa perilaku investor rupanya menunjukkan suatu peningkatan permintaan terhadap pengungkapan sosial dan lingkungan. Akan tetapi dari data tersebut tidak terdapat fakta yang membuktikan adanya hubungan antara sensitivitas harga saham dan data sosial lingkungan.

Sejauh ini penelitian terhadap hubungan antara harga saham, pengungkapan laporan sosial dan laporan lingkungan belum banyak dilakukan di Indonesia. Lutfi (2001, dalam Zuhroh *et al.*, 2003) tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari praktik pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan terhadap perubahan harga saham. Hasil ini konsisten dengan Indah, 2001, dan Rasmiati, 2002 (dalam Zuhroh *et al.*, 2003) yang juga tidak menemukan hubungan yang signifikan antara pengungkapan sosial dengan volume perdagangan saham seputar publikasi laporan tahunan. Namun demikian, penelitian ini menemukan angka korelasi yang bernilai positif yang mengindikasikan bahwa informasi sosial yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan direspon baik oleh investor. Berdasarkan hal tersebut dan masih belum meyakinkannya penelitian yang telah dilakukan, maka penelitian tentang hubungan antara pengungkapan laporan sosial dan lingkungan di Indonesia sangat menarik untuk diteliti. Penelitian yang dilakukan mengacu pada penelitian

yang dilakukan oleh Allan Murray *et al.* (2006) dengan sampel lain yaitu perusahaan laporan tahunan perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan harga saham perusahaan tersebut.

Terdapat perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya. Perbedaanya terletak pada pemilihan populasi, waktu, dan tempat penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan tahunan perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI. Pemilihan sampel tersebut dikarenakan perusahaan yang telah *go public* telah mencantumkan harga sahamnya di BEI. Di samping itu apabila ada peningkatan atau penurunan harga saham, peneliti dapat dengan mudah mengetahui perubahan yang terjadi terhadap harga saham perusahaan yang digunakan sebagai sampel.

Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan laporan sosial dan lingkungan terhadap kenaikan harga saham perusahaan, yang dapat mempengaruhi perilaku investor dalam pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini dilakukan untuk melihat konsistensi serta memperjelas penelitian-penelitian sebelumnya. Sampel perusahaan yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu tahun 2004-2008.

## 1.2 Rumusan Masalah

Dalam satu dekade terakhir, *corporate social responsibility* menjadi perhatian dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan selama ini identik



dengan usaha untuk mencari keuntungan sebanyak-banyaknya tanpa memperhatikan aktivitas lain selain kegiatan produksi dan promosi. Pandangan inilah yang berusaha dihapus oleh perusahaan dengan pelaporan aktivitas sosial dan lingkungan. Dengan laporan ini, masyarakat dan *stakeholder* lain mengetahui aktivitas sosial dan lingkungan perusahaan, sehingga perusahaan mendapatkan citra yang baik dari masyarakat dan *stakeholder* perusahaan.

Hasil dari pengungkapan laporan sosial dan lingkungan ini merupakan bentuk kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitar perusahaan. Dengan adanya pelaporan tersebut, *stakeholder* akan menilai perusahaan sebagai entitas yang peduli terhadap sosial dan lingkungan. Disamping itu, perusahaan juga akan mendapat legitimasi dari *stakeholder*.

Hasil penelitian yang dilakukan mengenai hubungan antara pengungkapan laporan sosial dan lingkungan tidaklah meyakinkan. Pada tahun 1976 Barkoui (dalam Murray *et al.*,2006) telah melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap perilaku perusahaan di pasar pada perusahaan di Amerika Serikat. Barkoui (1976, dalam Murray *et al.*,2006)) menyatakan telah menemukan pengaruh etika investor dan laporan positif, serta hubungan signifikan antara tingkat pengembalian saham dan pengungkapan korporasi (Barkoui, 1976; dalam Murray *et al.*,2006).

Penelitian lain dilakukan oleh Franke dan Anderson (dalam Murray *et al.*,2006) dengan menggunakan data yang sama yang dipergunakan oleh Barkoui

(dalam Murray *et al.*, 2006) dalam “*The impact of the disclosure of the environment effect of organisational behavior on the market*” tahun 1976. Penelitian dilakukan dengan menganalisis data dan menemukan dampak yang tidak meyakinkan. Hasil penelitian yang dilakukan sangat mengejutkan. Franke dan Anderson (1978) melaporkan adanya hubungan negatif antara pengungkapan dan kinerja harga saham (Murray *et al.*, 2006).

Berdasarkan hal-hal tersebut, maka masalah yang akan diuji dalam penelitian ini dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

Apakah pengungkapan laporan sosial dan lingkungan pada laporan tahunan perusahaan mempengaruhi kinerja harga saham pada pasar modal?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan sosial dan lingkungan dengan harga saham perusahaan tersebut.

#### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Hasil penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu akuntansi, yaitu menjadi literatur bagi mahasiswa akuntansi dalam mempelajari pengaruh pelaporan sosial dan lingkungan terhadap kinerja saham suatu perusahaan.

2. Memberikan kontribusi praktik penyajian laporan sosial dan lingkungan perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan harus mengungkapkan laporan sosial dan lingkungannya untuk meningkatkan kinerja saham perusahaan dalam pasar modal.
3. Selain itu juga dapat memberikan masukan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu keputusan investasi diambil dengan mempertimbangkan pelaporan sosial dan lingkungan perusahaan sebagai salah satu indikator kinerja perusahaan yang baik.

#### 1.4 Sitematika Penulisan

Sistematika penulisan hasil penelitian ini terdiri dari lima bagian. Di bagian pertama berisikan pendahuluan yang meliputi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penelitian.

Bagian kedua merupakan tinjauan pustaka yang meliputi uraian tentang telaah teori yang didalamnya membahas tentang teori legitimasi dan teori stakeholder yang menjadi teori dasar dari penelitian ini, pengungkapan laporan sosial dan lingkungan, penelitian terdahulu, kerangka penelitian dan hipotesis penelitian.

Bagian ketiga merupakan metodologi penelitian yang meliputi uraian tentang desain penelitian, populasi dan sampe penelitian, variabel penelitian dan devinisi operasional variabel, pengukuran variabel, prosedur pengumpulan data, dan yang terakhir diuraikan teknik analisis.

Bagian keempat merupakan bagian hasil dan pembahasan penelitian. Secara terperinci bagian pembahasan penelitian membahas mengenai gambaran umum obyek penelitian, analisis statistik deskriptif, uji hipotesis, pembahasan dan implikasi hasil penelitian

Bagian terakhir dari penelitian ini adalah ikhtisar kesimpulan yang membahas tentang temuan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, implikasi dan saran bagi praktisi pasar modal maupun peneliti-peneliti selanjutnya yang tertarik melakukan penelitian mengenai pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan.

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

##### 2.1.1 Teori Legitimasi

Legitimasi adalah suatu kondisi atau status ketika sistem nilai sebuah entitas sama (*congruent*) dengan sistem nilai dari sistem sosial masyarakat dimana suatu entitas menjadi bagian dari masyarakat (Lindblom, 1993; dalam Mobus, 2005). Suchman, 1995 (dalam Mobus, 2005) memberikan definisi dari legitimasi adalah suatu persepsi umum atau asumsi yang diperlukan suatu entitas sebagai entitas yang diinginkan, menopang dan sesuai dengan sistem konstruksi norma sosial, nilai, kepercayaan, dan pengertian masyarakat

Teori legitimasi memfokuskan pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat (Ulman, 1982; dalam Ghozali dan Chariri, 2007). Ghozali dan Chariri (2007) menjelaskan bahwa hal yang melandasi teori legitimasi adalah kontrak sosial yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi. Harapan masyarakat terhadap perilaku perusahaan dapat bersifat eksplisit dan implisit (Deegan, 2000). Kemudian Deegan (2000) juga menjelaskan bentuk eksplisit dari kontrak sosial adalah persyaratan legal, sementara bentuk implisit adalah harapan masyarakat yang tidak tercantum dalam peraturan legal (*uncodified community expectation*).

Perwujudan legitimasi dalam dunia bisnis dapat berupa pelaporan kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan. Dengan menerapkan CSR, diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Kiroyan, 2006; dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis (Guthrie dan Parker, 1990; dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Disamping itu, pengungkapan laporan sosial dan lingkungan menjadi salah satu cara perusahaan untuk menunjukkan kinerja yang baik kepada masyarakat dan investor. Dengan pengungkapan tersebut, perusahaan akan mendapatkan *image* dan pengakuan yang baik, bahwa perusahaan juga bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitarnya, sehingga perusahaan akan memiliki daya tarik dalam penanaman modal.

Pengambilan keputusan investasi dipengaruhi oleh berbagai hal, salah satunya adalah *image* yang baik dari perusahaan. Survey global yang dilakukan oleh The *Economist Intelligence Unit* menunjukkan bahwa 85% eksekutif senior dan investor dari berbagai organisasi menjadikan CSR sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan (Warta Ekonomi, 2006). Dengan pertimbangan tersebut maka investor cenderung akan melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki reputasi yang baik karena investor yakin bahwa reputasi yang baik dapat diperoleh jika perusahaan tersebut telah memiliki kinerja ekonomi yang baik pula. Semakin baik kinerja yang ditunjukkan dalam laporan keuangan maka semakin banyak pula

investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Peningkatan penanaman modal perusahaan akan meningkatkan harga saham di pasar modal.

Teori legitimasi adalah teori yang paling banyak digunakan untuk menjelaskan pelaporan dan pengungkapan informasi sosial dan lingkungan (Cambell *et al.*, 2003; dalam Inawesnia, 2008). Salah satu faktor yang banyak dimasukkan oleh para peneliti sebagai motif dibalik pengungkapan informasi sosial dan lingkungan adalah keinginan untuk melegitimasi operasi organisasi (Deegan, 2002). Linbloom, 1994 (dalam Deegen, 2002) berpendapat bahwa legitimasi adalah suatu kondisi atau status yang eksis ketika sistem nilai entitas sesuai dengan sistem nilai dari masyarakat luas dimana entitas tersebut menjadi bagiannya. Apabila terdapat perbedaan antara sistem nilai entitas dengan sistem nilai dari masyarakat luas maka akan mengancam legitimasi entitas tersebut.

Dalam usaha memperoleh legitimasi, perusahaan melakukan kegiatan sosial dan kegiatan lingkungan yang memiliki implikasi akuntansi pada pelaporan dan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan melalui pelaporan sosial dan lingkungan yang di publikasikan. Kemudian Cormier dan Gordon, 2001 (dalam Inawesnia, 2008) menambahkan bahwa teori legitimasi berdasar pada konsep bahwa organisasi memiliki kontrak dengan masyarakat dan memenuhi kontrak-kontrak tersebut dapat melegitimasi organisasi dan aktivitas organisasi.

### 2.1.2 Return Saham

*Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan. Komponen *return* terdiri dari dua jenis yaitu *current income* dan *capital gain*. *Current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik, seperti pembayaran bunga obligasi, dividen dan lain-lain. Disebut sebagai pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat diuangkan secara cepat.

Komponen kedua dari *return* saham adalah *capital gain*. *Capital gain* yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antar harga jual dan harga beli dari instrumen investasi. *Capital gain* sangat tergantung dari harga pasar saham, yang berarti bahwa saham harus diperdagangkan di pasar.

*Return* merupakan hal terpenting dalam menentukan investasi. Pada dasarnya penilaian atas *return* yang diterima harus dianalisis, antara lain melalui analisa *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya. Dengan dasar analisa tersebut kita dapat menentukan tingkat *return* yang diinginkan (*expected return*). *Expected return* dapat didefinisikan sebagai tingkat pengembalian investasi yang diharapkan seorang investor atas suatu investasi yang akan diterima di masa datang.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* investasi adalah pertama, faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemen, struktur permodalan dan struktur hutang. Kedua, faktor eksternal misalnya pengaruh kebijakan moneter dan



fiskal dan perkembangan sektor industri. Ketiga, faktor ekonomi yang meliputi inflasi (kenaikan harga) atau deflasi (penurunan harga)

Kinerja pasar modal tidak dapat dipisahkan dari perdagangan saham. Saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau bukti kepemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas. Dalam hal pengukurannya, saham memiliki beberapa nilai yaitu sebagai berikut :

1. Nilai Nominal (*Par Value*)

Nilai nominal merupakan harga saham pertama yang tercantum pada sertifikat badan usaha. Harga saham tersebut merupakan harga yang sudah diotorisasi oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Harga ini tidak berubah dari yang ditetapkan RUPS.

2. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai saham akan bermacam-macam dari waktu perusahaan didirikan. nilai tersebut berubah karena adanya kenaikan atau penurunan harga saham dan adanya laba ditahan. Nilai buku per lembar saham dihitung dengan membagikan jumlah nilai buku dengan jumlah lembar saham.

3. Nilai dasar (*Base Price*)

Nilai dasar suatu saham sangat berkaitan harga pasar saham yang bersangkutan setelah dilakukan penyesuaian karena kegiatan perusahaan dipasar modal. Kegiatan perusahaan tersebut dapat berupa pembelian kembali

saham atau melakukan *stock split*, serta peningkatan kinerja perusahaan. Nilai dasar merupakan harga perdana saham tersebut. Nilai dasar digunakan dalam perhitungan indeks harga saham sehingga akan terus berubah jika terdapat *stock split*, *right issue* dan lain-lain.

#### 4. Nilai Pasar (*Market Price*)

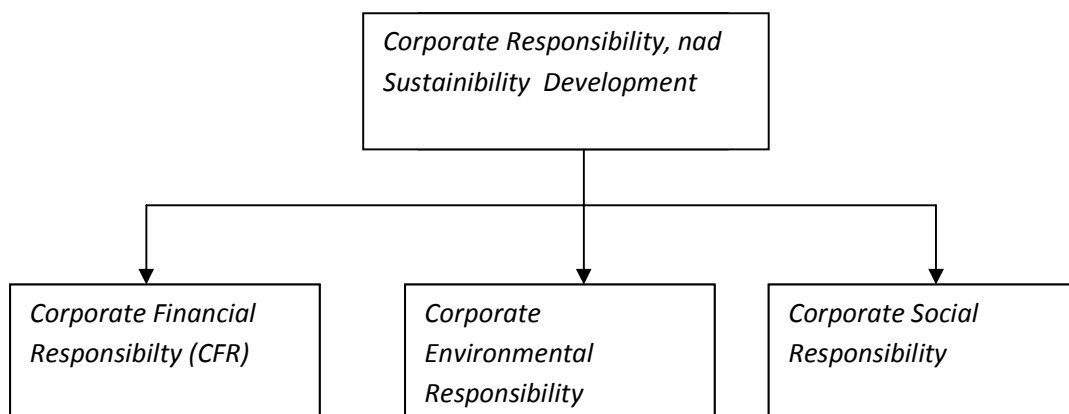
Nilai pasar adalah harga saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Untuk mendapatkan jumlah nilai pasar (*market value*) suatu saham yaitu dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan.

*Return* saham tidak hanya dipengaruhi oleh pengungkapan sosial dan lingkungan saja. Terdapat dua belas variable yang dikategorikan sebagai faktor fundamental yang dapat mempengaruhi *return* saham (Lev dan Thiagarajan, 1993). Dua belas variable tersebut adalah *inventory* (persediaan), *account receivable* (piutang dagang), *capital expenditure* (investasi), *gross margin* (laba kotor), *sales and administrative expense* (biaya administrasi dan penjualan), *provision and doubtful receivable* (cadangan piutang ragu-ragu), *effective tax* (pajak efektif), *order backlog*, *labour force*, *LIFO earning*, *audit qualification*. Namun lima dari dua belas variable tersebut tidak terdapat dalam laporan keuangan di Indonesia. Variable tersebut adalah *provision and doubtful receivable*, *order backlog*, *labour force*, *LIFO earning*, dan *effect on change in R&D*.

### 2.1.3 Pelaporan Sosial dan Lingkungan

Jika perusahaan ingin bertahan, maka perusahaan harus memperhatikan 3P, yaitu selain perusahaan berorientasi kepada profit, perusahaan juga harus memberikan kontribusi positif kepada masyarakat (*People*), dan secara aktif menjaga kelestarian lingkungan (*Planet*) (Edwin, 2008). Konsep ini dikenal sebagai *triple bottom line*, yaitu kegiatan perusahaan meliputi aktivitas yang berorientasi pada segi ekonomi, social dan lingkungan. Kemudian Edwin (2008) juga menggambarkan kegiatan perusahaan ini dalam kerangka *Triple Bottom Line Success of a Company* sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
***Triple Bottom Line Success of a Company***



*Corporate Financial Responsibility* dapat berupa laporan keuangan yang menunjukkan angka-angka yang menggambarkan keadaan keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan. *Corporate Environmental responsibility* biasanya berbentuk laporan aktivitas perusahaan yang bertujuan untuk kelestarian lingkungan. Kegiatan

ini dapat berupa reboisasi, penyediaan bibit unggul, ataupun pengolahan limbah yang ramah lingkungan. Laporan kegiatan sosial dapat dimasukkan dalam *annual report* perusahaan tau diungkapkan dalam *sustainability reporting* secara tersendiri.

Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Darwin, 2004; dalam Anggraini, 2006). Perhatian terhadap lingkungan dan sosial ini bertujuan untuk menciptakan citra dan pengakuan yang baik dari *stakeholder* bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial. Bentuk tanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial menjadi salah satu tolak ukur bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan untuk pengambilan keputusan investasi. Darwin (2004; dalam Anggraini 2006) mengatakan bahwa *Corporate Sustainability Reporting* terbagi menjadi 3 kategori yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan dan kinerja sosial. Sedangkan Zhegal & Ahmed (1990; dalam Anggraini, 2006) mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan, yaitu:

1. Lingkungan, meliputi pengendalian terhadap polusi, pencegahan atau perbaikan terhadap kerusakan lingkungan, konservasi alam, dan pengungkapan lain yang berkaitan dengan lingkungan.
2. Energi, meliputi konservasi energi, efisiensi energi, dan lain-lain.

3. Praktik bisnis yang wajar, meliputi, pemberdayaan terhadap minoritas dan perempuan, dukungan terhadap usaha minoritas, tanggung jawab sosial.
4. Sumber daya manusia, meliputi aktivitas di dalam suatu komunitas, dalam kaitan dengan pelayanan kesehatan, pendidikan dan seni.
5. Produk, meliputi keamanan, pengurangan polusi, dan lain-lain.

#### **2.1.4 Hipotesis Pasar Efisien**

Hipotesis efisien pasar atau dikenal juga sebagai teori *random-walk* adalah proposisi yang menyatakan harga saham saat ini merefleksikan secara penuh informasi yang tersedia mengenai nilai perusahaan dan tidak ada cara lain untuk menghasilkan keuntungan melebihi pasar secara keseluruhan dengan menggunakan informasi tersebut (Pasaribu, 2002). Teori ini membahas salah satu isu yang sangat fundamental pada manajemen keuangan mengenai fluktuasi harga di pasar modal dan bagaimana *positioning* fluktuasi tersebut.

Pasar efisien dibedakan menjadi dua jenis :

1. Pasar efisien secara eksternal, yaitu keputusan investor didasarkan pada informasi yang tersedia sehingga pelaku pasar tidak dapat memperoleh keuntungan di atas rata-rata (*abnormal return*). Pasar efisien secara eksternal, di mana informasi disebarkan secara cepat dan luas sehingga memungkinkan harga sekuritas untuk menyesuaikan diri secara cepat dan tidak bias terhadap informasi baru sehingga mampu merefleksikan nilai investasi yang wajar.

2. Pasar efisien secara internal, yaitu pasar menyediakan berbagai jasa dengan biaya yang rendah (murah). Pasar efisien secara internal, yaitu pasar dimana pelaku pasar (pialang dan broker) bersaing secara wajar sehingga biaya transaksi murah dan likuiditas meningkat.

Bodie *et al.*(2008) menyatakan bahwa *Efficiency Market Hypothesis* (HPE) memberikan dua prediksi penting. Pertama, bahwa harga sekuritas telah mencerminkan informasi apapun yang tersedia bagi investor. Kedua, kinerja dari strategi perdagangan aktif (*buy and sell*) akan sulit melebihi kinerja strategi pasif (*buy and hold*). Berkaitan dengan ketersediaan informasi hipotesis pasar efisiensi dapat digolongkan menjadi tiga bentuk (Bodie *et al*, 2008) yaitu:

1. *Weak-form efficiency* (pasar efisien lemah). Hipotesis ini menyatakan bahwa harga merefleksikan semua informasi yang dapat diperoleh dengan menganalisis data trading pasar seperti harga historis dan volume trading. Dengan demikian, analisis tren tidak ada gunanya. Harga di masa lalu merupakan informasi yang tersedia bagi publik dengan harga yang sangat murah. Pada kondisi demikian, seharusnya semua investor memiliki akses informasi untuk mengeksploitasi sinyal yang ada. Sinyal yang diketahui luas akan kehilangan nilainya, karena akan mengakibatkan perubahan harga saat itu juga.

2. *Semistrong-form efficiency* (pasar efisien semi kuat). Hipotesis ini menyatakan bahwa harga merefleksikan semua informasi publik yang tersedia terkait prospek suatu mata uang. Informasi ini, selain harga historis, meliputi data-data fundamental mulai dari ekonomi sampai politik. Contohnya adalah informasi seperti suku bunga, Indeks Harga Konsumen (CPI), Indeks Harga Produsen (PPI), tingkat pengangguran, dan stabilitas politik. Jika semua investor dapat mengakses informasi ini, maka informasi seharusnya telah tercermin di harga.
3. *Strong-form efficiency* (pasar efisien kuat). Hipotesis ini menyatakan bahwa harga merefleksikan semua informasi yang relevan, termasuk informasi yang hanya dimiliki oleh bank sentral dan perusahaan financial raksasa. Ini merupakan bentuk pasar efisien yang paling ekstrim.

Pasaribu (2002) menjelaskan bahwa kunci utama atas eksistensi pasar efisien adalah kompetisi diantara para investor untuk memperoleh profit dari munculnya informasi baru. Kemampuan untuk mengidentifikasi harga saham yang *under priced* dan *overpriced* sangat berharga yaitu memungkinkan investor untuk membeli beberapa saham yang nilainya dibawah nilai riilnya dan menjual saham yang harganya sudah diatas nilai riilnya.

#### 2.1.4 Penelitian Terdahulu

Penelitian empiris awal sudah dilakukan oleh Spicer (1978) yang meneliti mengenai hubungan antara *investment value* dari saham perusahaan dan kinerja sosial perusahaan. Spicer (1978) menemukan bukti empiris yang menunjukkan adanya hubungan yang signifikan antara kedua hal tersebut meskipun tingkat signifikansinya dari tahun ke tahun menurun. Hasil penelitian empiris ini konsisten dengan persepsi investor bahwa ada hubungan antara *investment value* dari saham perusahaan dan kinerja sosialnya. Spicer (1978) menyarankan untuk dilakukan penelitian lanjutan agar dapat dilakukan generalisasi atas hasil penelitian ini.

Penelitian empiris awal lainnya dilakukan Alexander dan Buchhloz (1978) yang meneliti mengenai hubungan antara tingkat CSR dan kinerja *stock market*. Penelitian ini tidak menemukan hubungan yang signifikan antara kedua variabel tersebut. Alexander dan Buchhloz (1978) juga mengemukakan bahwa salah satu kemungkinan penjelasan atas hasil penelitian tersebut adalah pasar modal yang sudah efisien, sehingga semua informasi sudah langsung tercermin dalam harga saham

Lajili dan Zeghal (2006) menemukan bahwa perusahaan yang lebih banyak mengungkapkan informasi *human capital* (yang juga merupakan bagian dari CSR) memiliki kinerja pasar yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang lebih sedikit mengungkapkan informasi tersebut. Penelitian Suratno *et al* (2006) menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh secara positif terhadap *economic performance*. Meskipun penelitian ini tidak secara langsung meneliti



mengenai korelasi dari pengungkapan *environmental* terhadap kinerja ekonomi perusahaan, tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh positif terhadap *environmental disclosures*. Hal ini mengindikasikan bahwa *environmental disclosures* berkorelasi positif dengan *economic performance*. Zuhroh dan Sukmawati (2003) melakukan pengujian empiris untuk mengetahui pengaruh dari luas pengungkapan sosial terhadap reaksi investor yang dicerminkan melalui volume perdagangan saham perusahaan yang dikategorikan dalam industri *high profile*. Zuhroh *et al* (2003) menemukan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*.

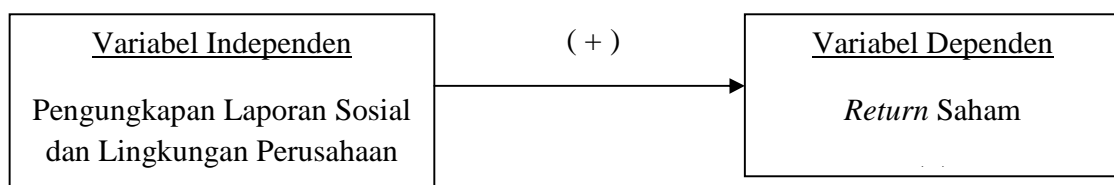
## 2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, fokus permasalahan yang akan diteliti adalah pengaruh pelaporan sosial dan lingkungan perusahaan terhadap kinerja saham perusahaan. Variabel independen yaitu pengungkapan laporan sosial dan lingkungan perusahaan menjadi refleksi kinerja perusahaan yang akan dinilai investor sebagai kinerja yang baik.

Pelaporan kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan menjadi salah satu indikator kinerja perusahaan yang baik. Kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan menunjukkan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. tanggung jawab sosial dan lingkungan yang ditunjukkan perusahaan akan membangun pendapat stakeholder bahwa perusahaan memiliki *image* yang baik. Dengan terbangunnya

*image* yang baik maka perusahaan akan memperoleh pengakuan dan legitimasi dari *stakeholder* bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Dengan adanya kinerja perusahaan yang baik maka semakin banyak pula investor yang menanamkan modal pada perusahaan. Akibatnya volume perdagangan semakin besar dan akan meningkatkan harga saham di periode tersebut. Peningkatan harga saham dari periode sekarang dibanding periode sebelumnya dapat disebut sebagai kenaikan *return* saham (sebagai variabel dependen). Jadi pengungkapan sosial dan lingkungan akan berpengaruh secara positif terhadap *return* saham. Oleh karena itu dugaan awal dalam penelitian ini yaitu pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Dari pernyataan diatas dapat dibuat skema kerangka pemikiran sebagai berikut:

**Gambar 2.2**  
**Kerangka Pemikiran**



### 2.3 Hipotesis

Pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan akan menimbulkan *image* yang baik terhadap perusahaan. Setelah *image* perusahaan yang baik terbentuk, maka investor akan memiliki anggapan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, yang telah terbukti dengan adanya pengungkapan laporan sosial dan lingkungan

perusahaan. Kinerja yang baik dari perusahaan menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi, sehingga investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan yang memiliki *image* yang baik. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka volume perdagangan saham di bursa saham akan meningkat, dan peningkatan volume saham tersebut dapat menaikkan harga saham perusahaan di pasar modal.

Berdasarkan pada landasan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Pengungkapan aktivitas sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Variabel Penelitian dan Devinisi Operasional Variabel

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan terhadap kinerja harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga perlu dilakukan pengujian terhadap hipotesis dengan cara mengukur variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan laporan sosial dan lingkungan perusahaan. Dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja saham perusahaan yang bersangkutan.

Untuk memperjelas lingkup penelitian maka diperlukan pendefinisian atas variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Sehingga terdapat pembatasan dalam pengertian variabel-variabel tersebut. Pembatasan tersebut bertujuan agar dalam memahami variabel dapat lebih fokus dalam satu pengertian dan tidak meluas ke permasalahan di luar definisi yang diuraikan.

Adapun definisi operasional dari variabel-variabel tersebut adalah:

##### 3.1.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan

perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Darwin, 2004; dalam Anggraini, 2006). Sedangkan pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan adalah suatu kegiatan untuk melaporkan segala aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan kegiatan lingkungan dan kegiatan sosial. Kegiatan lingkungan perusahaan meliputi segala kegiatan baik dalam upaya pelestarian lingkungan ataupun upaya untuk memperbaiki lingkungan. Sedangkan kegiatan sosial perusahaan dapat kita temui dari aktivitas perusahaan yang mempunyai nilai sosial baik terhadap masyarakat sekitar perusahaan ataupun masyarakat secara luas.

Pengungkapan sosial dan perusahaan ini diukur berdasarkan jumlah halaman yang disediakan perusahaan untuk melaporkan aktivitas sosial dan lingkungannya dalam laporan tahunan (*annual report*) perusahaan. Penilaian jumlah halaman ini dilakukan dengan menghitung jumlah baris pengungkapan sosial dan lingkungan yang perusahaan dengan membagi dengan jumlah baris setiap halaman laporan tahunan perusahaan. Pembulatan keatas jumlah baris dilakukan bila dalam satu baris telah melebihi setengah baris, sedangkan pembulatan kebawah dilakukan bila jumlah baris pengungkapan kurang dari setengah baris. Pengukuran menggunakan jumlah halaman pada laporan tahunan perusahaan dilakukan dengan alasan bahwa hal tersebut menunjukkan seberapa besar perhatian perusahaan terhadap kegiatan sosial dan lingkungan sebagai bentuk tanggung jawab atau balas jasa perusahaan terhadap lingkungan perusahaan. Di samping itu, jumlah halaman ini menjadi tolak ukur

antusiasme manajemen untuk menunjukkan kinerja perusahaan terhadap pihak pemangku kepentingan perusahaan.

Pengukuran pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan menggunakan jumlah halaman pada laporan sosial dan lingkungan pada laporan tahunan juga digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Murray *et al.* pada tahun 2006 tentang pengaruh pelaporan sosial dan lingkungan perusahaan terhadap kinerja saham. Pengungkapan sosial dan lingkungan dibagi dalam tiga jenis pengungkapan yaitu pengungkapan sosial total dapat disebut *Corporate Social Responsibility Total* (CSRTOT), pengungkapan kegiatan lingkungan total yang disebut *Environmental Total* (ENVTOT) dan pengungkapan sukarela total disebut *Voluntary Total* (VOLTOT).

Dalam pengukuran variabel pengungkapan laporan sosial dan lingkungan dalam penelitian ini, pengungkapan dibagi diklasifikasikan ke dalam dua jenis pengungkapan, yaitu pengungkapan kegiatan sosial (CSR) dan pengungkapan sosial dan lingkungan (*Corporate Social and Environmental Reporting*). Untuk mengukur pengungkapan CSR digunakan rumus sebagai berikut:

$$CSR = \frac{Lcsr}{LP}$$

Di mana:

CSR = Pengungkapan CSR

Lcsr = Jumlah baris pengungkapan kegiatan sosial

LP = Jumlah baris dalam satu halaman pada *annual report* perusahaan

Sedangkan untuk mengukur pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan (CSER) digunakan rumus sebagai berikut:

$$CSER = \frac{Lcsr + Lenv}{LP}$$

Di mana:

CSER = Pengungkapan laporan sosial dan lingkungan perusahaan

Lcsr = Jumlah baris pengungkapan kegiatan sosial

Lenv = Jumlah baris pengungkapan aktivitas lingkungan

LP = Jumlah baris dalam satu halaman pada *annual report* perusahaan

Dalam praktek di perusahaan terdapat berbagai aktivitas yang berbeda-beda di masing-masing perusahaan yang dapat digolongkan ke dalam kegiatan sosial dan kegiatan lingkungan perusahaan. Pada Tabel 3.1 menunjukkan item-item pengungkapan laporan sosial dan lingkungan perusahaan.

### 3.1.2 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah return saham perusahaan *go publik* yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengukuran terhadap variabel ini dilakukan dengan membandingkan harga saham pada saat penerbitan laporan tahunan (harga saham *quarter* ketiga di tiap tahunnya) dengan selisih antara harga saham pada Periode sekarang (harga saham *quarter* ketiga) dengan harga saham periode sebelumnya (harga saham *quarter* kedua) pada tahun yang sama. Harga saham tiap *quarter* dihitung dengan merata-rata harga saham terendah dan harga saham tertinggi di tiap *quarter*nya. Harga saham yang digunakan dalam

pengukuran variabel menggunakan harga saham *quarter* ketiga karena perusahaan menerbitkan laporan tahunan di BEI yang berisikan laporan sosial dan lingkungan perusahaan pada periode tersebut. Dengan demikian harga saham pada periode *quarter* ketiga merupakan harga saham yang telah dipengaruhi oleh adanya pelaporan aktivitas sosial dan lingkungan perusahaan. Sedangkan harga saham *quarter* kedua merupakan harga saham sebelum adanya pengaruh pelaporan sosial dan lingkungan perusahaan.

**Tabel 3.1**  
**Item-item pengungkapan laporan sosial dan lingkungan**

No	Pengungkapan	Sasaran dan kegiatan
1.	Tanggung Jawab Sosial	<p>Karyawan</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Uraian mengenai pengakuan hak-hak karyawan</li> <li>b. Uraian mengenai persamaan kesempatan kepada seluruh karyawan</li> <li>c. Uraian mengenai jaminan terciptanya lingkungan kerja yang kondusif</li> <li>d. Komitmen perusahaan terhadap kesehatan dan keselamatan kerja</li> <li>e. Manajemen keselamatan kerja</li> <li>f. Keberadaan keselamatan peraturan kerja</li> </ul> <p>Konsumen</p> <p>Deskripsi mengenai komitmen perusahaan terhadap perlindungan konsumen</p> <p>Masyarakat</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Program kemitraan yang dilakukan oleh perusahaan (program kemitraan dan pembinaan usaha kecil)</li> <li>b. Biaya yang dikeluarkan dalam program kemitraan</li> </ul> <p>Program Bina Lingkungan</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Bantuan korban bencana alam atau bantuan sosial lainnya</li> <li>b. Bantuan pendidikan (Beasiswa) dan pelatihan</li> <li>c. Pengembangan sarana umum</li> <li>d. Biaya yang dikeluarkan dalam program bina lingkungan</li> </ul>



		e. Dialog dengan masyarakat
2.	Tanggung Jawab Lingkungan	Lingkungan  a. Komitmen perusahaan terhadap pelestarian lingkungan b. Program pelestarian lingkungan yang dilakukan perusahaan c. Biaya yang dikeluarkan dalam program pelestarian lingkungan

Sumber : Sembiring, 2003

*Return* saham tidak dinyatakan dalam ukuran Rupiah tetapi dinyatakan dengan ukuran point. Untuk mengukur *return* saham digunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \ln \left( \frac{P_{i,t}}{P_{i,t-1}} \right)$$

Di mana:

$R_{i,t}$  = Merupakan *return* yang didapatkan oleh perusahaan i dalam periode t.

$P_{i,t}$  = Merupakan harga saham i pada periode t.

$P_{i,t-1}$  = Merupakan harga saham pada permulaan periode.

### 3.2 Populasi dan Sampel

Pengujian dalam penelitian ini didasarkan pada data dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dalam periode lima tahun antara tahun 2004 sampai tanggal 2008. Data pengungkapan sosial dan lingkungan berupa data panel yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang *listing* di dalam

Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun yang sama. Dengan demikian memberikan kesempatan untuk melakukan pengujian, baik pengujian *cross section* maupun pengujian *longitudinal*.

Penelitian ini menguji apakah terdapat hubungan statistik antara pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan dan return saham. Variabel pengungkapan menggambarkan jumlah halaman dalam laporan tahunan perusahaan yang dilaporkan dalam laporan tahunan yang dipublikasikan yang melaporkan kegiatan sosial dan kegiatan lingkungan yang dilakukan perusahaan.

Karena hanya laporan tahunan dari perusahaan yang terdaftar di BEI, sampel awal yang dipertimbangkan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kriteria sampel tersebut meliputi:

1. Perusahaan harus sudah *listing* paling tidak pada tahun 2004
2. Daftar harga saham harus tersedia bagi masing-masing perusahaan
3. Melaporkan Pengungkapan sosial dan atau lingkungan selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2004 samapai 2008

Sampel akhir terdiri dari 178 pengungkapan kegiatan sosial (CSR) dan 48 pengungkapan kegiatan lingkungan (ENV) pada 37 perusahaan berakhir lima tahun periode. Sampel diambil dari 37 perusahaan yang *listing* di BEI karena hanya sejumlah 37 perusahaan yang secara konsisten mengungkapkan laporan sosial dan atau lingkungan perusahaan secara berturut-turut selama lima tahun yaitu dari tahun 2004 sampai tahun 2008 an telah memenuhi kriteria sampel yang dibutuhkan.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode waktu antara tahun 2004 sampai tahun 2008. Terdapat beberapa alasan mengapa penulis menggunakan data sekunder dalam penelitian ini, yaitu:

1. Pengungkapan laporan sosial dan lingkungan perusahaan hanya dipublikasikan lewat laporan keuangan.
2. Penggunaan laporan tahunan yang didalamnya terdapat laporan keuangan auditan yang diaudit akuntan publik menandakan data dapat dipercaya dan teruji keabsahan data tersebut.
3. Mudah dalam memperoleh data tersebut.
4. Data sekunder tidak memerlukan biaya yang terlalu besar

### 3.4 Metode pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data dikumpulkan dengan cara teknik pengumpulan dokumenter. Yaitu teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data yang memuat informasi mengenai suatu obyek atau kejadian masa lalu yang dikumpulkan, dicatat, dan disusun dalam arsip. Data diperoleh dengan cara mengakses alamat *website* perusahaan untuk melihat harga saham selama periode tahun 2004 sampai tahun 2008, dan *website Indonesian Stock Exchange (IDX)* pada pelaporan entitas untuk memperoleh data berupa laporan tahunan perusahaan.

### 3.5 Metode Analisis

#### 3.5.1 Uji Asumsi Klasik

##### 3.5.1.1 Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui dan membuktikan apakah dalam model regresi antar variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) digunakan sebagai alat uji dalam pengujian normalitas data ini. Setelah melakukan uji statistik non parametrik K-S, tahap selanjutnya adalah memperhatikan penyebaran data pada *normal p-pot of regretion standardizzed residual* dari variabel independen, di mana :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Tetapi jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

##### 3.5.1.2 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  yang merupakan periode sebelumnya. Untuk menguji Autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin Waston (DW), yaitu jika nilai DW terletak antara  $du$  dan  $(4 - du)$  atau  $du \leq DW \leq (4 - du)$ , berarti bebas dari

Autokorelasi. Jika nilai DW lebih kecil dari dL atau DW lebih besar dari  $(4 - dL)$  berarti terdapat Autokorelasi

Metode ini digunakan untuk membuktikan apakah terdapat hubungan antara residual satu dengan residual lainnya terdapat korelasi yang signifikan. Apabila antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dapat dinyatakan bahwa residual bersifat random atau acak.

### 3.5.2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi sederhana. Alasan penggunaan regresi sederhana karena dalam penelitian ini hanya terdapat satu variabel independen, sehingga dengan menggunakan regresi sederhana sudah cukup untuk menguji hipotesis penelitian ini. analisis ini digunakan untuk menentukan hubungan antara return saham dengan variabel independen yaitu pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan. Persamaan regresi dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \alpha + \beta \text{ CSRTOT} + e$$

Di mana :

*Return* saham = Jumlah kenaikan atau penurunan harga saham

CSRTOT = Jumlah lembar pengungkapan laporan sosial dan lingkungan

$\beta$  = koefisien regresi *return* saham

## BAB IV

### HASIL DAN ANALISIS

#### 4.1 Deskripsi Obyek Penelitian

##### 4.1.1 Deskripsi Variabel

Dalam penelitian ini variabel bebas yang digunakan adalah pengungkapan aktivitas sosial dan lingkungan perusahaan yang melaporkannya pada laporan tahunan di BEI. Sedangkan variabel terikat yang diteliti adalah *return* saham perusahaan yang melaporkan aktivitas sosial dan lingkungan perusahaan pada *annual report* di Bursa Efek Indonesia. Variabel-variabel tersebut telah dirumuskan dan dihubungkan berdasarkan kerangka teoritis yang telah dirumuskan.

Variabel bebas dan terikat diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia. Variabel terikat diperoleh dari bagian pelaporan sosial dan lingkungan perusahaan, atau diperoleh dari bagian tata kelola perusahaan yang baik dari laporan tahunan. Sementara variabel terikat diperoleh dengan melihat kinerja saham pada *annual report* atau diperoleh dari daftar harga saham di BEI selama periode 2004 sampai 2008.

#### 4.1.2 Deskripsi Wilayah Penelitian

Dalam penelitian ini, wilayah penelitian meliputi perusahaan yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia dimana perusahaan yang melaporkan kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2004 sampai 2008 akan menjadi obyek penelitian. Perusahaan yang *listing* di BEI dipilih karena perusahaan tersebut mempublikasikan *annual report* perusahaan sebagai syarat dari perdagangan saham di BEI. Alasan kedua yaitu, perusahaan yang *listing* di BEI memperdagangkan modalnya melalui saham, sehingga dapat dilihat apabila terdapat kenaikan atau penurunan harga saham perusahaan di pasar modal.

#### 4.1.3 Deskripsi Umum

Perusahaan yang menjadi target penelitian adalah perusahaan yang *listing* di BEI dan melaporkan kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan berturut-turut selama tahun 2004 sampai tahun 2008. Dari jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI hanya 37 perusahaan yang secara konsisten melaporkan kegiatan sosial dan lingkungan di dalam *Annual report*, sehingga hanya 37 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Jangka waktu untuk memperoleh data selama dua minggu, mulai dari *download* laporan tahunan perusahaan, menghitung jumlah pelaporan sosial dan lingkungan sampai mengklasifikasi jenis sampel.

Sampel dalam penelitian ini terdiri dari bermacam-macam bidang usaha, tanpa adanya batasan bidang ataupun ukuran usaha perusahaan. Hal ini dikarenakan

perusahaan yang terdaftar di BEI belum diwajibkan untuk mengungkapkan laporan sosial dan lingkungan perusahaan pada *annual report*. Berikut sebaran bidang usaha perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

**Tabel 4.1**  
**Sebaran Bidang Usaha Sampel Penelitian**

<b>Bidang Usaha</b>	<b>Jumlah</b>	<b>Prosentase</b>	<b>Keterangan</b>
<i>Mining</i>	1	3%	TINS
<i>Construction</i>	1	3%	ADHI
<i>Metal and Allied</i>	1	3%	TIRA
<i>Elektronik</i>	1	3%	ASGR
<i>Automotif</i>	2	5%	ASII, HEXA
<i>Consumer</i>	1	3%	HERO
<i>Telekomunikation</i>	1	3%	ISAT
<i>Wholesal</i>	4	11%	ALFA, TGKA, RIMO, TGKA
<i>Banking</i>	5	14%	BNGA, BBKA, BMRI, BBRI, BDMN
<i>Credit agencies</i>	2	5%	TRUST, WOMF
<i>Securities</i>	1	3%	TRIM
<i>Insurance</i>	1	3%	PANF
<i>Real Estate</i>	7	19%	ELTY, KIJA, JIHD, LPKR, SMRA, PJAA, CTRA
<i>Hotel</i>	2	5%	PANR, PLIN
<i>Holding and Invesment</i>	2	5%	P00L, UNTR
<i>Others</i>	5	14%	SCMA, IDKM, TMPO, CMNP, HERO
<b>Jumlah</b>	<b>37</b>	<b>100%</b>	

Sumber : Data sekunder diolah, 2010

Dari tabel 4.1 juga menjelaskan bahwa sampel terdiri dari perusahaan yang bergerak dalam berbagai bidang usaha yang tersebar dalam 16 bidang usaha. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian paling banyak bergerak dibidang *real estate*, yaitu sebanyak 19% . perusahaan yang bergerak dibidang perbankan sebesar



14 persen yang diwakili oleh bank swasta dan bank pemerintah. Kemudian sebanyak masing-masing 5% sampel yang diambil bergerak dalam bidang *hotel, holding and invesment, automotif, serta credit and agencies*. Dari sampel penelitian masing-masing sebesar 3% sampel perusahaan bergerak di bidang *mining, construction, metal and alied, electronic, consumer, insurance, dan securities*, yang diwakili oleh satu perusahaan dalam masing-masing bidang usaha. Dan 14 % sampel lainnya berberak dalam bidang selain bidang usaha yang telah dikelompokkan di atas.

## 4.2 Analisis Data

### 4.2.1 Analisis Deskriptif

**Tabel 4.2**

**Nilai Tertinggi dan Terendah Sampel**

Tahun	Pengungkapan Sosial dan lingkungan		Return	
	Min	Max	Min	Max
2004	0,24	9	-0,2946	2,0
2005	0,15	15	-0,472	0,923
2006	0,15	18	-0,775	0,375
2007	0,19	18	-0,314	1,818
2008	0,14	24	-0,348	0,392

Metode pemasukkan data yang digunakan dalam menganalisis data disini adalah memakai komputer dengan menggunakan perangkat lunak SPSS. Perangkat

lunak SPSS digunakan karena perangkat lunak ini mudah digunakan dan sesuai dengan kebutuhan penelitian yang mencari hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah *return* saham dan pengungkapan laporan sosial dan lingkungan 37 perusahaan yang terdaftar di BEI selama rentang waktu 2004 sampai 2008. Hasil pemasukan data dalam program SPSS dapat dilihat pada Lampiran A halaman Lampiran.

Dari hasil pengolahan data yang dilakukan, pada tahun 2004 nilai tertinggi *return* saham adalah 2.0 yaitu TMPO, sedangkan nilai terendah sebesar -0,2946, SMRA. Pada pelaporan sosial dan lingkungan nilai tertinggi dari data pada tahun 2004 adalah 9 halaman dan nilai terendahnya adalah 0,24 halaman.

Nilai tertinggi *return* saham perusahaan pada tahun 2005 adalah 0,923, artinya peningkatan harga saham dari periode sebelumnya adalah 92,3 %. Sedangkan *return* saham terendah adalah -0,472, yang artinya nilai saham perusahaan paling rendah adalah turun 47,2 % dari tahun sebelumnya. Sedangkan pelaporan sosial dan lingkungan pada tahun 2005 adalah 15 halaman sedangkan nilai terendah untuk variabel ini adalah 0,15 halaman laporan tahunan perusahaan.

Pada tahun 2006 sampai 2007 nilai maksimal dari *return* saham berturut-turut sebesar 0,375, 11,818 dan 0,392. Kemudian nilai terendah dari *return* saham pada periode yang sama sebesar -0,755, -0,314 dan -0,348. Sedangkan untuk pelaporan sosial dan lingkungan jumlah pelaporan sosial meningkat dari tahun sebelumnya

yaitu 18 halaman pada 2006, kemudian 18 halaman pada tahun 2007 dan meningkat pada tahun 2008 sebesar 24 halaman pelaporan sosial dan lingkungan perusahaan.

#### 4.2.2 Uji Asumsi Klasik

##### 4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Setelah uji autokorelasi diketahui, selanjutnya dilakukan uji normalitas pada data penelitian. Uji normalitas yang dilakukan digunakan untuk mengetahui apakah *return* memiliki distribusi normal atau tidak. Berikut adalah hasil perhitungan uji normalitas dengan menggunakan Kolmogorov- Smirnov *test* pada Lampiran B Tabel 4.2.

Dari Lampiran B tabel 4.2 *Test Of Normality* dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas yang dilakukan dengan *K-S Test* dengan pengukuran *return* sebagai variabel dependen dengan sampel sejumlah 184 maka diperoleh hasil *K-S Test* sebesar 0.186 dengan  $p=0.186(p>0.05)$ . Artinya perbedaan antara *return* saham dan kurva normal tidak signifikan atau bisa juga dikatakan tidak ada perbedaan antara data *return* saham dengan kurva normal. Dari hasil uji normalitas yang dilakukan pada Lampiran 2 Tabel 4.2 *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* juga didapat bahwa Kolmogorov-Smirnov *Z* sebesar 2.526. Hasil *K-S Z* tersebut lebih kecil dari 2,58. Oleh karena itu, dari tes normalitas yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa data *return* saham memiliki distribusi yang normal.

Dari Normal Q-Q Plot Of Return pada Lampiran 2 Gambar 4.2 dapat diketahui bahwa sebaran sampel berada di sekitar garis diagonal, walaupun ada yang

beberapa yang jauh dari garis diagonal, tapi secara keseluruhan hasil pengujian menunjukkan return saham memiliki distribusi normal.

#### 4.2.2.2 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Berikut adalah hasil perhitungannya beserta penjelasannya. Perhitungan uji Autokorelasi Durbin Watson terdapat pada Lampiran 2 Tabel 4.3.

Dari Lampiran B Tabel 4.3 variabel independent adalah unstandardized residual, yaitu nilai dari jumlah pelaporan sosial dan lingkungan setelah dinormalkan dengan program SPSS. Sedangkan variabel dependen yaitu *return* saham. Dari tabel 4.2 diatas juga terlihat bahwa nilai tabel Durbin Watson pada  $\alpha = 5\%$ ;  $n = 184$ ;  $k - 1 = 1$  adalah  $dL = 1,720$  dan  $dU = 1,747$  (Lampiran C, Halaman Lampiran). Hasil pengolahan data menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 1,868 dan nilai tersebut berada di antara  $dU$  dan  $(4 - dU)$  atau 1,868 lebih besar dari 1,747 dan 1,868 lebih kecil dari 2,28 maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi linier tersebut tidak terdapat Autokorelasi atau tidak terjadi korelasi di antara kesalahan pengganggu.

#### 4.2.3 Pengujian Hipotesis

Dalam pengujian statistik non parametrik yang digunakan adalah uji Regresi Linear. Pada penelitian ini variabel yang dibandingkan adalah *return* saham (dependen) dan pelaporan sosial dan lingkungan (independen). Berikut adalah hasil pengujian atas data penelitian yang diperoleh.

Dari Tabel 4.5 dapat dilihat hasil uji regresi linear dan signifikansi. Berdasarkan hasil uji tersebut dapat diketahui pengaruh pengungkapan sosial dan lingkungan terhadap *return* saham.

Pengolahan data panel yaitu pengujian secara *cross section* dan *time series* juga dilakukan terhadap jenis pengungkapan sosial dan lingkungan sebagai variable independen. Hasil dari pengolahan data dalam kurun waktu lima tahun menunjukkan angka -0,006 dan *p-value* sebesar 0,396. Dari hasil tersebut menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan antara pelaporan sosial perusahaan terhadap return perusahaan selama lima tahun. Dari hasil tersebut juga dapat diketahui bahwa korelasi antara pelaporan sosial dan *return* saham tidak signifikan karena *p-value* lebih besar dari 0.05. Dari hasil perhitungan regresi pada Tabel 4.5 menunjukkan konstanta sebesar 0,71 artinya jika pengungkapan sosial dan lingkungan adalah 0, maka nilai *return* saham sebesar 0,71. Koefien regresi pengungkapan sosial dan lingkungan sebesar -0,006. Menyatakan bahwa setiap penambahan satu halaman pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan akan mengurangi return sebesar 0,006 poin.

### 4.3 Intepretasi Hasil

Pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan dapat menimbulkan *image* yang baik terhadap perusahaan. Dengan *image* yang baik tersebut, investor akan menilai perusahaan memiliki kinerja yang baik. Anggapan kinerja yang baik tersebut mendorong investor untuk menginvestasikan modal pada saham perusahaan. Semakin

banyak investor yang berinvestasi dengan membeli saham, maka semakin meningkat pula volume perdagangan saham perusahaan, sehingga harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan.

Berdasarkan hasil uji regresi linear yang diperoleh menunjukkan angka diatas  $\alpha$  (0.05) yaitu 0,396, maka hipotesis ditolak. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa pengungkapan laporan sosial dan lingkungan perusahaan tidak berhubungan secara signifikan dalam meningkatkan *return* saham yang diterima investor, kesimpulan ini juga didukung dengan adanya hubungan berkebalikan yang tidak substansial yang dapat dilihat dari korelasi antara pengungkapan sosial dan lingkungan dengan *return* saham sebesar -0.006.

Dengan menggunakan teori legitimasi dan penelitian terdahulu yang dilakukan, pengungkapan sosial dan lingkungan seharusnya cenderung berhubungan positif dengan *return* saham. Tetapi pada penelitian ini diperoleh hasil adanya hubungan negatif yang tidak signifikan. Hasil tersebut dapat terjadi karena teori legitimasi bermula dari kontak sosial yang sifatnya tidak sama antar periode satu dengan periode lainnya maupun terhadap sampel yang berbeda. Hal ini terlihat dari beberapa penelitian terdahulu dengan sampel berbeda menunjukkan hasil yang bervariasi pula. Seperti penelitian di Australia menunjukkan adanya jurang (*gap*) antara pengungkapan sosial dan lingkungan dengan kinerja lingkungan dan sosial. Penemuan ini membuktikan bahwa kualitas pengungkapan itu belum memadai karena tidak ada kesesuaian antara informasi

yang diungkapkan dengan kinerja yang sesungguhnya. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan yang dikeluarkan manajemen perusahaan sesungguhnya akan sangat diwarnai oleh kontak sosial, yang tak lain adalah dasar berdirinya legitimasi (Deegan, 2002; O'Dwyer, 2003 dalam Lindrianansari, 2007). Studi lain juga menemukan bukti bahwa perusahaan cenderung mengungkapkan hal-hal yang baik saja dan menahan (*withheld*) informasi lingkungan yang berpengaruh buruk terhadap *image* perusahaan (Lindrianasasri, 2004).

Teori legitimasi bertujuan untuk menciptakan citra yang baik dari perusahaan, tanpa menyertakan potensi dari perusahaan. Dengan teori ini perusahaan akan dinilai memiliki reputasi yang baik oleh stakeholder dari kinerjanya. Tetapi reputasi dan *image* yang baik tersebut belum mapu menjelaskan seberapa besar potensi yang dimiliki perusahaan dalam memajukan usaha ataupun keberlangsungan usaha perusahaan. Para investor lebih senang menggunakan informasi yang dapat menyajikan potensi perusahaan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

Faktor lain yang menyebabkan hasil dari penelitian ini menunjukkan hubungan negatif antara pengungkapan sosial dan lingkungan dengan *return* saham adalah bursa saham yang sangat peka terhadap isu-isu nonekonomi. Bursa saham dapat dipengaruhi oleh kegiatan politik dan keamanan suatu negara. Para investor akan lebih memperhatikan faktor nonekonomi tersebut untuk mengambil keputusan investasi dibanding dengan memperhatikan kinerja perusahaan.

Sehingga laporan kinerja perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi.

Dalam pasar modal khususnya saham, tidak dapat dipungkiri adanya gelembung (*bubble*) saham, dimana harga saham tidak menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Harga saham dapat naik dengan persentase yang sangat besar melalui pembelian saham dalam jumlah yang besar, sehingga terkesan saham tersebut memiliki prospek yang baik, dengan pandangan tersebut investor yang bersifat *follower* akan membeli saham tersebut. Kegiatan ini sangat tidak rasional karena keputusan bukan diambil dari kegiatan analisis terhadap kinerja perusahaan.

Pengungkapan laporan sosial dan lingkungan berhubungan dengan penilaian masyarakat tentang kinerja perusahaan, sedangkan *return* saham berhubungan dengan kinerja perusahaan yang terwujud dalam kenaikan atau penurunan harga saham dari periode tertentu dibanding dengan periode sebelumnya. Pengungkapan laporan sosial dan lingkungan tidak berperan secara signifikan dalam memberikan informasi tentang kinerja perusahaan. Perusahaan tidak harus mengungkapkan laporan sosial dan lingkungan yang dilakukan untuk meningkatkan *return* saham pada pasar modal di Indonesia. Perusahaan hanya perlu melaporkan pengungkapan sosial dan lingkungan yang dapat menyajikan dan memberi informasi tentang potensi dan resiko investasi usaha. Sehingga dapat secara langsung digunakan investor untuk menganalisis kinerja perusahaan.



Kesimpulan ini ditunjang dengan hasil pengolahan data faktual bahwa kenaikan harga saham tidak hanya semata-mata dipengaruhi oleh kinerja perusahaan semata, tetapi terdapat faktor *gambling* dari investor dalam melakukan investasi. Hal tersebut disebabkan karena pelaku pasar hanya bertujuan untuk mencari *return* saham sebagai keuntungan jangka pendek, dan bukan untuk mencari dividen untuk keuntungan sebagai pemilik perusahaan.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pelaporan sosial dan lingkungan perusahaan dengan *return* saham perusahaan. Hasil analisis data yang diperoleh menunjukkan menolak terhadap hipotesis yang dirumuskan, yaitu pelaporan sosial dan lingkungan perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja saham perusahaan.

Keberadaan pelaporan sosial dan lingkungan perusahaan yang belum diwajibkan bagi seluruh perusahaan dalam laporan tahunan khususnya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, menjadi faktor pendorong hubungan yang tidak signifikan antara pengungkapan laporan sosial dan lingkungan dengan kinerja saham perusahaan. Jenis pelaporan sosial dan lingkungan perusahaan yang dilaporkan perusahaan belum memiliki standar khusus tentang bagian-bagian dari pelaporan sosial dan lingkungan. Oleh karena laporan sosial dan lingkungan yang dilaporkan dalam *annual report* sangat beragam, dan belum mampu merefleksikan kinerja perusahaan yang bertanggung jawab sosial dan lingkungan. Perusahaan diharapkan dapat mengungkapkan laporan sosial dan lingkungan perusahaan yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan sebagai potensi investasi

yang baik. Sehingga laporan sosial dan lingkungan dapat menjadi tolak ukur kinerja perusahaan bagi investor untuk melakukan investasi.

## 5.2 Keterbatasan

Setelah penelitian ini dijalankan, ternyata ditemukan beberapa keterbatasan dalam penelitian, diantaranya:

1. Jumlah perusahaan yang melaporkan kegiatan sosial dan lingkungan sangat terbatas dibandingkan jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI. Hal ini menyebabkan sampel yang diambil tidak dapat mewakili secara keseluruhan dari jumlah populasi. Sehingga hasil analisis yang dilakukan tidak dapat menerangkan secara keseluruhan korelasi antara pengungkapan laporan sosial dan lingkungan terhadap *return* saham.
2. Pendekatan pengambilan obyek penelitian belum sepenuhnya sempurna mengingat keterbatasan akses peneliti terhadap laporan tahunan perusahaan yang dipublikasikan.

## 5.3 Saran

Adapun saran bagi penelitian selanjutnya dengan tema yang sama adalah dengan pengambilan sampel yang lebih banyak dan menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi *return* saham yang masih berkaitan dengan pelaporan sosial dan lingkungan perusahaan. Selain itu untuk ketersediaan data, sedapat mungkin melakukan eksplorasi langsung ke Bursa Efek Indonesia untuk melakukan eksplorasi dan mengetahui motif investasi yang dilakukan investor

serta dasar pelaporan sosial dan lingkungan perusahaan pada laporan tahunan perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini. 2006. “Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan”, *Symposium Nasional Akuntansi* Padang, 23-26 Agustus 2006
- Ang, Robert. 1997. “The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market”, First Edition, Mediasoft Indonesia.
- Alexander, Gordon J., and Rogene A. Buchholz. 1978. “Corporate Social Responsibility and Stock Market Performance”, *The Academy of Management Journal*, Vol. 21, No. 3 (Sep), pp. 479-486.
- Akbar, Burhan (2008), “Determinan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Bank Syariah” Skripsi tidak dipublikasikan, Universitas Diponegoro
- Basamalah, Anies S., and Johnny Jermias. 2005. “*Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?*”, *Gadjah Mada International Journal of Business*, January-April 2005, Vol. 7, No. 1, pp. 109 – 127.
- Bodie, Z., Kane, A., and Marcus, Alan, J. (2008), “*Investments*,” McGraw-Hill International Edition, Seventh Edition.
- Darwin, Ali. 2004. Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia. *Konvensi Nasional Akuntansi V, Program Profesi Lanjutan*. Yogyakarta, 13-15 Desember.
- Edwin, 2008. “Fokus Pengungkapan *Corporate Social responsibility* pada Perusahaan LQ45 dan non LQ-45”
- Ghozali, Imam dan Chariri, Anis. 2007. “Teori Akuntansi”, Edisi Ketiga, BPFE, Semarang
- Guthrie, J. and L.D. Parker. 1990. “*Corporate Social Disclosure Practice: A Comparative International Analysis*”, *Advances in Public Interest Accounting*, Vol. 3, pp. 159-175.
- Inawesnia, Kania. 2008. “Motif Dibalik Praktik dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility” Skripsi tidak dipublikasikan, Universitas Diponegoro

- Kiroyan, Noke. 2006. "Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?", *Economics Business Accounting Review*, Edisi III, September-Desember 2006, Hal. 45-58.
- Lajili, Kaouthar, and Daniel Zeghal. 2006. "Market Performance Impacts of Human Capital Disclosures", *Journal of Accounting and Public Policy*, 25, pp. 171-194.
- Lev, B dan Thiagarajan, S.R. 1993, "Fundamental Information Analysis", *Journal of Accounting Research*. Autumn. pp. 191-412
- Lindrianasari. 2007. "Hubungan Antara Kinerja Lingkungan dan Kualitas Pengungkapan Lingkungan dengan kinerja ekonomi perusahaan di indonesia" JAAI Volume 11 No.2, 2007, Hal 159-172
- Mobus, J.L. 2005. "Mandatory Environmental Disclosures in a Legitimacy Theory Context: Accounting, Auditing & Accountability Journal. Vol.18
- Muray et, al. 2006. "Do Market Care About Social and Environmental Disclosure?" *Accounting, Auditing & Accountability Journal* Vol. 19 No. 2, pp. 228-255
- Pasaribu, Rowlan.B.F, 2002. "Hipotesis Pasar Keuangan", *Econometric Research Institute*, pp 1-4
- Sayekti, Yosefa, Wondabio, Ludovicus Sensi. 2008. "Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response, *Symposium Nasional Akuntansi unhas, makasar* 26-28 juli 2007) AKPM-08
- Sembiring, Eddy Rismanda. 2003. "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial : Study Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di BEJ", Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang
- Spicer, Barry H. 1978. "Investors, Corporate Social Performance and Information Disclosure: An Empirical Study", *The Accounting Review*, Vol. 53, No. 1, Jan, pp. 94-111.
- Suratno, Ign Bondan, Darsono, dan Siti Mutmainah. 2006. "Pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Environmental Disclosure* dan *Economic Performance*

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2004”, *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 23-26 Agustus 2006.

Sunriyah. 2004. “Pengantar Pengetahuan Pasar Modal”, Edisi 4, Akademi manajemen Perusahaan YKPN, Yogyakarta.

Zuhroh, Diana, dan I Putu Pande Heri Sukmawati. 2003. “Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor”, *Simposium Nasional Akuntansi VI*, 2003.

Zeghal, Daniel and Sadrudin A. Ahmed. 1990. *Comparison of Social Responsibility Information Disclosure Media Used by Canadian Firms. Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 3, No. 1, p. 38-53

Warta Ekonomi. 2006, [http://google.search/berita ekonomi](http://google.search/berita%20ekonomi)

# LAMPIRAN

**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!



**Lampiran A – Return Saham dan Jumlah Halaman Pengungkapan Sosial dan Lingkungan Tahun 2004-2008**

No	Perusahaan	Tahun	Return	CSR/CSER
1	ADHI	2004	0.46031746031746	2.8
2	ALFA	2004	0.0405405405405405	0.5
3	BBCA	2004	0.0335570469798658	6.0
4	BBRI	2004	0.0357142857142857	2.0
5	BDMN	2004	0.128630705394191	3.0
6	BNGA	2004	0.797297297297297	2.0
7	CTRA	2004	0.0482758620689655	0.15
8	DILD	2004	-0.0625	1.0
9	GEMA	2004	0.085714285714286	0.15
10	HERO	2004	0.534246575342466	3.0
11	HEXA	2004	0.361194029850746	1.0
12	IDKM	2004	0.0363636363636364	2.0
13	ISAT	2004	0.0833333333333333	0.25
14	JIHD	2004	-0.1818	1.0
15	KIJA	2004	0.419354838709677	0.5
16	LPKR	2004	0.11036412989972	1.0
17	PLIN	2004	0.139830508474576	0.5
18	POOL	2004	0.0	0.45
19	RIMO	2004	0.178571428571429	0.607
20	SMRA	2004	-0.2946	0.78
21	TGKA	2004	0.0	1.0
22	TIRA	2004	0.0	0.51
23	TKGA	2004	0.0392156862745098	0.55
24	TMPO	2004	2.0	0.24
25	TRUS	2004	0.657894736842105	1.0
26	WOM	2004	0.0714285714285714	2.0
27	ASGR	2004	0.0375	3.0
28	ASII	2004	0.115	9.0
29	BMRI	2004	0.172	2.0
30	BNBR	2004	-0.105	1.45
31	CMNP	2004	0.149	4.6
32	ELTY	2004	-0.069	1.0

33	PANR	2004	0.0666	1.0
34	PJAA	2004	0.048	3.0
35	SCMA	2004	0.0189	2.0
36	TRIM	2004	0.417	2.0
37	UNTR	2004	-0.037	4.0
38	ADHI	2005	-0.1858	1.2
39	ALFA	2005	0.2727	2.0
40	BBCA	2005	0.0481	2.0
41	BDMN	2005	-0.214	4.0
42	BNGA	2005	0.016	2.0
43	CMNP	2005	-0.088	3.0
44	CTRA	2005	-0.472	0.15
45	DILD	2005	-0.352	0.1
46	ELTY	2005	-0.168	1.0
47	GEMA	2005	-0.05	0.25
48	HERO	2005	-0.05	1.0
49	HEXA	2005	0.361	1.0
50	IDKM	2005	-0.202	3.0
51	ISAT	2005	0.08312	5.0
52	JIHD	2005	-0.1818	1.0
53	KIJA	2005	-0.17	6.0
54	LPKR	2005	0.098	8.0
55	PLIN	2005	0.139	1.15
56	POOL	2005	0.077	0.43
57	RIMO	2005	0.923	0.23
58	SCMA	2005	0.028	4.5
59	SMRA	2005	-0.294	0.78
60	TGKA	2005	-0.43	1.0
61	TIRA	2005	0.0	1.0
62	TKGA	2005	-0.2424	0.4
63	TMPO	2005	-0.2783	0.31
64	TRIM	2005	0.0377	1.5
65	TRUS	2005	0.233	0.25
66	WOM	2005	1.428	2.0
67	ASGR	2005	-0.114	2.0
68	ASII	2005	-0.074	15.0
69	BBRI	2005	-0.042	4.0
70	BMRI	2005	-0.1	2.0

71	BNBR	2005	-0.296	6.0
72	PANR	2005	0.0666	1.0
73	PJAA	2005	-0.129	1.0
74	UNTR	2005	0.201	1.0
75	ALFA	2006	0.189	0.2111
76	ASGR	2006	-0.139	0.71
77	BBCA	2006	0.0202	2.0
78	BDMN	2006	-0.755	4.0
79	BNGA	2006	0.112	3.5
80	CMNP	2006	0.196	5.0
81	CTRA	2006	-0.365	0.15
82	DILD	2006	-0.0909	2.0
83	ELTY	2006	-0.0882	2.0
84	GEMA	2006	-0.05	0.37
85	HERO	2006	0.0	2.6
86	IDKM	2006	0.268	3.0
87	ISAT	2006	-0.0456	1.48
88	JIHD	2006	-0.1818	1.0
89	KIJA	2006	0.0416	5.0
90	LPKR	2006	-0.03848	0.5
91	PLIN	2006	0.139	1.0
92	RIMO	2006	-0.0689	0.2
93	SCMA	2006	0.051	4.0
94	SMRA	2006	-0.134	0.4
95	TGKA	2006	-0.435	1.0
96	TIRA	2006	0.0	1.0
97	TKGA	2006	-0.0909	0.375
98	TMPO	2006	-0.014	0.345
99	TRIM	2006	0.037	4.0
100	TRUS	2006	0.149	0.185
101	WOM	2006	0.375	4.0
102	ADHI	2006	-0.282	0.62
103	ASII	2006	0.149	18.0
104	BBRI	2006	0.055	4.0
105	BMRI	2006	0.033	3.15
106	BNBR	2006	-0.084	15.0
107	HEXA	2006	0.0645	3.0
108	PANR	2006	0.0666	5.0

109	PJAA	2006	-0.314	0.5
110	UNTR	2006	0.0853	8.0
111	ALFA	2007	0.199	1.0
112	ASGR	2007	-0.114	0.71
113	BBCA	2007	0.107	2.0
114	BBRI	2007	0.167	4.0
115	BDMN	2007	0.089	5.0
116	BNGA	2007	0.05	12.2
117	CTRA	2007	0.08	0.15
118	DILD	2007	0.542	2.0
119	ELTY	2007	0.54	2.0
120	GEMA	2007	0.0	0.67
121	HERO	2007	0.241	0.48
122	HEXA	2007	-0.102	4.0
123	IDKM	2007	-0.11	1.12
124	ISAT	2007	0.071	4.0
125	JIHD	2007	0.276	0.48
126	KIJA	2007	0.126	3.0
127	LPKR	2007	11.818	1.0
128	PANR	2007	-0.03	3.0
129	PLIN	2007	-0.023	0.51
130	POOL	2007	0.0	0.19
131	RIMO	2007	1.074	1.0
132	SCMA	2007	-0.09	4.5
133	SMRA	2007	0.167	1.0
134	TGKA	2007	0.732	0.5
135	TIRA	2007	0.0666	1.0
136	TKGA	2007	0.0	0.4
137	TMPO	2007	0.132	1.0
138	TRIM	2007	-0.1	3.5
139	TRUS	2007	-0.049	0.4
140	WOM	2007	-0.1	2.0
141	ADHI	2007	0.387	0.62
142	ASII	2007	0.131	18.0
143	BMRI	2007	0.107	4.0
144	BNBR	2007	0.058	4.0
145	CMNP	2007	-0.0909	2.0
146	PJAA	2007	-0.101	2.0

147	UNTR	2007	0.1265	3.0
148	ADHI	2008	-0.332	0.14
149	ALFA	2008	0.018	1.0
150	ASGR	2008	-0.299	0.975
151	BBCA	2008	0.156	2.0
152	BBRI	2008	-0.049	3.5
153	BNGA	2008	0.01	24.0
154	CMNP	2008	-0.0909	1.0
155	GEMA	2008	0.0	0.67
156	IDKM	2008	-0.041	2.0
157	ISAT	2008	0.02	2.0
158	JIHD	2008	-0.0248	0.5
159	KIJA	2008	-0.193	5.0
160	PJAA	2008	-0.069	1.2
161	PLIN	2008	0.183	0.7
162	POOL	2008	0.0	0.3
163	RIMO	2008	0.392	0.25
164	SCMA	2008	0.169	1.0
165	SMRA	2008	0.01	0.3
166	TGKA	2008	0.14	2.0
167	TIRA	2008	0.0	2.0
168	TKGA	2008	0.0	0.5
169	TMPO	2008	0.0186	1.1
170	TRIM	2008	-0.12	3.5
171	TRUS	2008	-0.0060	0.2
172	WOM	2008	-0.2	2.0
173	ASII	2008	-0.0702	8.1
174	BDMN	2008	-0.149	7.0
175	BMRI	2008	0.0	6.0
176	BNBR	2008	0.058	11.0
177	CTRA	2008	0.124	1.7
178	DILD	2008	-0.2826	4.0
179	ELTY	2008	-0.348	10.5
180	HERO	2008	0.131	0.9
181	HEXA	2008	0.184	3.0
182	LPKR	2008	0.0279	1.5
183	PANR	2008	0.134	5.0
184	UNTR	2008	-0.203	1.5

## Lampiran B – Tabel, Grafik dan Gambar

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas Data**

Case Processing Summary						
	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
RETURN	184	98.4%	3	1.6%	187	100.0%

Descriptives				Statistic	Std. Error
RETURN	Mean			.0560	.02240
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound		.0118	
		Upper Bound		.1002	
	5% Trimmed Mean			.0285	
	Median			.0201	
	Variance			.092	
	Std. Deviation			.30391	
	Minimum			-.76	
	Maximum			2.00	
	Range			2.76	
	Interquartile Range			.22	
	Skewness			2.539	.179
	Kurtosis			12.122	.356

pdfMachine

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

### Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
RETURN	.186	184	.000	.789	184	.000

a. Lilliefors Significance Correction

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		RETURN
N		184
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0560
	Std. Deviation	.30391
Most Extreme Differences	Absolute	.186
	Positive	.186
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		2.526
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson**

### Variables Entered/Removed<sup>b</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Unstandardized Residual <sup>a</sup>		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: RETURN

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.063 <sup>a</sup>	.004	-.002	.30413	1.868

pdfMachine

Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: RETURN

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Regresi Linear Tahun 2004-2008**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.063 <sup>a</sup>	.004	-.002	.30413	1.868

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: RETURN

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.067	1	.067	.725	.396 <sup>a</sup>
	Residual	16.835	182	.092		
	Total	16.902	183			

a. Predictors: (Constant), CSR

b. Dependent Variable: RETURN

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.071	.028		2.503	.013
	CSR	-.006	.007	-.063	-.851	.396

a. Dependent Variable: RETURN

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
--	---------	---------	------	----------------	---

**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

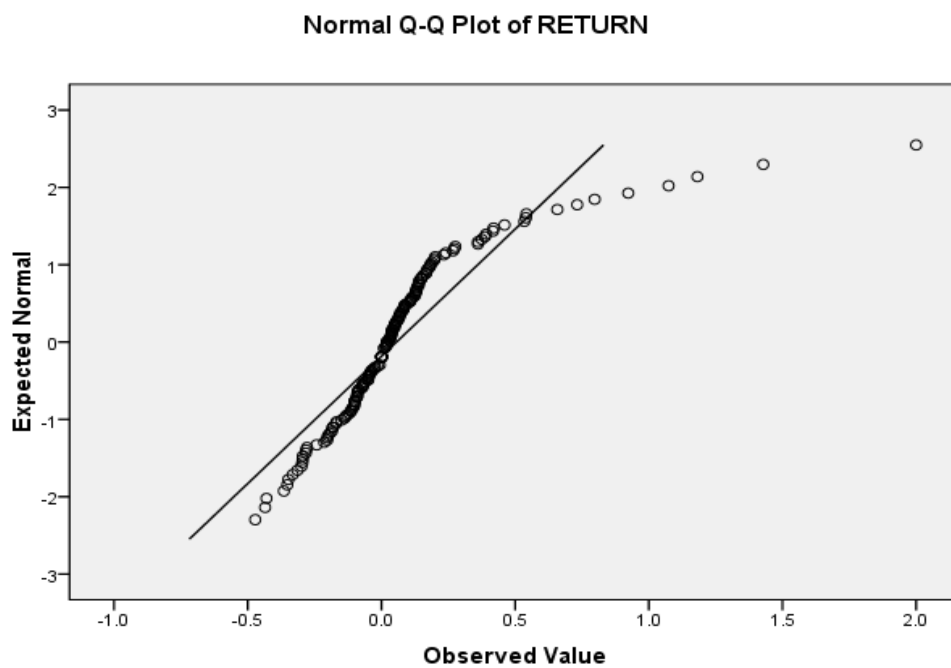
Get yours now!



Predicted Value	-.0646	.0700	.0560	.01914	184
Residual	-.80303	1.93078	.00000	.30330	184
Std. Predicted Value	-6.304	.731	.000	1.000	184
Std. Residual	-2.640	6.348	.000	.997	184

a. Dependent Variable: RETURN

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Normalitas Data**



**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

### Lampiran C- Tabel Durbin Watson

Durbin-Watson Statistic: 1 Per Cent Significance Points of dL and dU																				
	k'=1		k'=2		k'=3		k'=4		k'=5		k'=6		k'=7		k'=8		k'=9		k'=10	
n	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.390	1.142	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
7	0.435	1.036	0.294	1.676	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
8	0.497	1.003	0.345	1.489	0.229	2.102	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
9	0.554	0.998	0.408	1.389	0.279	1.875	0.183	2.433	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
10	0.604	1.001	0.466	1.333	0.340	1.733	0.230	2.193	0.150	2.690	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
11	0.653	1.010	0.519	1.297	0.396	1.640	0.286	2.030	0.193	2.453	0.124	2.892	----	----	----	----	----	----	----	----
12	0.697	1.023	0.569	1.274	0.449	1.575	0.339	1.913	0.244	2.280	0.164	2.665	0.105	3.053	----	----	----	----	----	----
13	0.738	1.038	0.616	1.261	0.499	1.526	0.391	1.826	0.294	2.150	0.211	2.490	0.140	2.838	0.090	3.182	----	----	----	----
14	0.776	1.054	0.660	1.254	0.547	1.490	0.441	1.757	0.343	2.049	0.257	2.354	0.183	2.667	0.122	2.981	0.078	3.287	----	----
15	0.811	1.070	0.700	1.252	0.591	1.465	0.487	1.705	0.390	1.967	0.303	2.244	0.226	2.530	0.161	2.817	0.107	3.101	0.068	3.374
16	0.844	1.086	0.738	1.253	0.633	1.447	0.532	1.664	0.437	1.901	0.349	2.153	0.269	2.416	0.200	2.681	0.142	2.944	0.094	3.201
17	0.873	1.102	0.773	1.255	0.672	1.432	0.574	1.631	0.481	1.847	0.393	2.078	0.313	2.319	0.241	2.566	0.179	2.811	0.127	3.053
18	0.902	1.118	0.805	1.259	0.708	1.422	0.614	1.604	0.522	1.803	0.435	2.015	0.355	2.238	0.282	2.467	0.216	2.697	0.160	2.925
19	0.928	1.133	0.835	1.264	0.742	1.416	0.650	1.583	0.561	1.767	0.476	1.963	0.396	2.169	0.322	2.381	0.255	2.597	0.196	2.813
20	0.952	1.147	0.862	1.270	0.774	1.410	0.684	1.567	0.598	1.736	0.515	1.918	0.436	2.110	0.362	2.308	0.294	2.510	0.232	2.174
21	0.975	1.161	0.889	1.276	0.803	1.408	0.718	1.554	0.634	1.712	0.552	1.881	0.474	2.059	0.400	2.244	0.331	2.434	0.268	2.625
22	0.997	1.174	0.915	1.284	0.832	1.407	0.748	1.543	0.666	1.691	0.587	1.849	0.510	2.015	0.437	2.188	0.368	2.367	0.304	2.548
23	1.017	1.186	0.938	1.290	0.858	1.407	0.777	1.535	0.699	1.674	0.620	1.821	0.545	1.977	0.473	2.140	0.404	2.308	0.340	2.479
24	1.037	1.199	0.959	1.298	0.881	1.407	0.805	1.527	0.728	1.659	0.652	1.797	0.578	1.944	0.507	2.097	0.439	2.255	0.375	2.417
25	1.055	1.210	0.981	1.305	0.906	1.408	0.832	1.521	0.756	1.645	0.682	1.776	0.610	1.915	0.540	2.059	0.473	2.209	0.409	2.362
26	1.072	1.222	1.000	1.311	0.928	1.410	0.855	1.517	0.782	1.635	0.711	1.759	0.640	1.889	0.572	2.026	0.505	2.168	0.441	2.313
27	1.088	1.232	1.019	1.318	0.948	1.413	0.878	1.514	0.808	1.625	0.738	1.743	0.669	1.867	0.602	1.997	0.536	2.131	0.473	2.269
28	1.104	1.244	1.036	1.325	0.969	1.414	0.901	1.512	0.832	1.618	0.764	1.729	0.696	1.847	0.630	1.970	0.566	2.098	0.504	2.229
29	1.119	1.254	1.053	1.332	0.988	1.418	0.921	1.511	0.855	1.611	0.788	1.718	0.723	1.830	0.658	1.947	0.595	2.068	0.533	2.193
30	1.134	1.264	1.070	1.339	1.006	1.421	0.941	1.510	0.877	1.606	0.812	1.707	0.748	1.814	0.684	1.925	0.622	2.041	0.562	2.160

pdfMachine

Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

30	1.134	1.264	1.070	1.339	1.006	1.421	0.941	1.510	0.877	1.606	0.812	1.707	0.748	1.814	0.684	1.925	0.622	2.041	0.562	2.160
31	1.147	1.274	1.085	1.345	1.022	1.425	0.960	1.509	0.897	1.601	0.834	1.698	0.772	1.800	0.710	1.906	0.649	2.017	0.589	2.131
32	1.160	1.283	1.100	1.351	1.039	1.428	0.978	1.509	0.917	1.597	0.856	1.690	0.794	1.788	0.734	1.889	0.674	1.995	0.615	2.104
33	1.171	1.291	1.114	1.358	1.055	1.432	0.995	1.510	0.935	1.594	0.876	1.683	0.816	1.776	0.757	1.874	0.698	1.975	0.641	2.080
34	1.184	1.298	1.128	1.364	1.070	1.436	1.012	1.511	0.954	1.591	0.896	1.677	0.837	1.766	0.779	1.860	0.722	1.957	0.665	2.057
35	1.195	1.307	1.141	1.370	1.085	1.439	1.028	1.512	0.971	1.589	0.914	1.671	0.857	1.757	0.800	1.847	0.744	1.940	0.689	2.037
36	1.205	1.315	1.153	1.376	1.098	1.442	1.043	1.513	0.987	1.587	0.932	1.666	0.877	1.749	0.821	1.836	0.766	1.925	0.711	2.018
37	1.217	1.322	1.164	1.383	1.112	1.446	1.058	1.514	1.004	1.585	0.950	1.662	0.895	1.742	0.841	1.825	0.787	1.911	0.733	2.001
38	1.227	1.330	1.176	1.388	1.124	1.449	1.072	1.515	1.019	1.584	0.966	1.658	0.913	1.735	0.860	1.816	0.807	1.899	0.754	1.985
39	1.237	1.337	1.187	1.392	1.137	1.452	1.085	1.517	1.033	1.583	0.982	1.655	0.930	1.729	0.878	1.807	0.826	1.887	0.774	1.970
40	1.246	1.344	1.197	1.398	1.149	1.456	1.098	1.518	1.047	1.583	0.997	1.652	0.946	1.724	0.895	1.799	0.844	1.876	0.749	1.956
45	1.288	1.376	1.245	1.424	1.201	1.474	1.156	1.528	1.111	1.583	1.065	1.643	1.019	1.704	0.974	1.768	0.927	1.834	0.881	1.902
50	1.324	1.403	1.285	1.445	1.245	1.491	1.206	1.537	1.164	1.587	1.123	1.639	1.081	1.692	1.039	1.748	0.997	1.805	0.955	1.864
55	1.356	1.428	1.320	1.466	1.284	1.505	1.246	1.548	1.209	1.592	1.172	1.638	1.134	1.685	1.095	1.734	1.057	1.785	1.018	1.837
60	1.382	1.449	1.351	1.484	1.317	1.520	1.283	1.559	1.248	1.598	1.214	1.639	1.179	1.682	1.144	1.726	1.108	1.771	1.072	1.817
65	1.407	1.467	1.377	1.500	1.346	1.534	1.314	1.568	1.283	1.604	1.251	1.642	1.218	1.680	1.186	1.720	1.153	1.761	1.120	1.802
70	1.429	1.485	1.400	1.514	1.372	1.546	1.343	1.577	1.313	1.611	1.283	1.645	1.253	1.680	1.223	1.716	1.192	1.754	1.162	1.792
75	1.448	1.501	1.422	1.529	1.395	1.557	1.368	1.586	1.340	1.617	1.313	1.649	1.284	1.682	1.256	1.714	1.227	1.748	1.199	1.783
80	1.465	1.514	1.440	1.541	1.416	1.568	1.390	1.595	1.364	1.624	1.338	1.653	1.312	1.683	1.285	1.714	1.259	1.745	1.232	1.777
85	1.481	1.529	1.458	1.553	1.434	1.577	1.411	1.603	1.386	1.630	1.362	1.657	1.337	1.685	1.312	1.714	1.287	1.743	1.262	1.773
90	1.496	1.541	1.474	1.563	1.452	1.587	1.429	1.611	1.406	1.636	1.383	1.661	1.360	1.687	1.336	1.714	1.312	1.741	1.288	1.769
95	1.510	1.552	1.489	1.573	1.468	1.596	1.446	1.618	1.425	1.641	1.403	1.666	1.381	1.690	1.358	1.715	1.336	1.741	1.313	1.767
100	1.522	1.562	1.502	1.582	1.482	1.604	1.461	1.625	1.441	1.647	1.421	1.670	1.400	1.693	1.378	1.717	1.357	1.741	1.335	1.765
150	1.611	1.637	1.598	1.651	1.584	1.665	1.571	1.679	1.557	1.693	1.543	1.708	1.530	1.722	1.515	1.737	1.501	1.752	1.486	1.767
200	1.664	1.684	1.653	1.693	1.643	1.704	1.633	1.715	1.623	1.725	1.613	1.735	1.603	1.746	1.592	1.757	1.582	1.768	1.571	1.779

\*k' is the number of regressors excluding the intercept

pdfMachine

Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!



Durbin-Watson Statistic: 5 Per Cent Significance Points of dL and dU

	k'=1		k'=2		k'=3		k'=4		k'=5		k'=6		k'=7		k'=8		k'=9		k'=10	
n	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
6	0.610	1.400	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
7	0.700	1.356	0.467	1.896	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
8	0.763	1.332	0.559	1.777	0.367	2.287	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
9	0.824	1.320	0.629	1.699	0.455	2.128	0.296	2.588	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
10	0.879	1.320	0.697	1.641	0.525	2.016	0.376	2.414	0.243	2.822	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----
11	0.927	1.324	0.758	1.604	0.595	1.928	0.444	2.283	0.315	2.645	0.203	3.004	----	----	----	----	----	----	----	----
12	0.971	1.331	0.812	1.579	0.658	1.864	0.512	2.177	0.380	2.506	0.268	2.832	0.171	3.149	----	----	----	----	----	----
13	1.010	1.340	0.861	1.562	0.715	1.816	0.574	2.094	0.444	2.390	0.328	2.692	0.230	2.985	0.147	3.266	----	----	----	----
14	1.045	1.350	0.905	1.551	0.767	1.779	0.632	2.030	0.505	2.296	0.389	2.572	0.286	2.848	0.200	3.111	0.127	3.360	----	----
15	1.077	1.361	0.946	1.543	0.814	1.750	0.685	1.977	0.562	2.220	0.447	2.471	0.343	2.727	0.251	2.979	0.175	3.216	0.111	3.438
16	1.106	1.371	0.982	1.539	0.857	1.728	0.734	1.935	0.615	2.157	0.502	2.388	0.398	2.624	0.304	2.860	0.222	3.090	0.155	3.304
17	1.133	1.381	1.015	1.536	0.897	1.710	0.779	1.900	0.664	2.104	0.554	2.318	0.451	2.537	0.356	2.757	0.272	2.975	0.198	3.184
18	1.158	1.391	1.046	1.535	0.933	1.696	0.820	1.872	0.710	2.060	0.603	2.258	0.502	2.461	0.407	2.668	0.321	2.873	0.244	3.073
19	1.180	1.401	1.074	1.536	0.967	1.685	0.859	1.848	0.752	2.023	0.649	2.206	0.549	2.396	0.456	2.589	0.369	2.783	0.290	2.974
20	1.201	1.411	1.100	1.537	0.998	1.676	0.894	1.828	0.792	1.991	0.691	2.162	0.595	2.339	0.502	2.521	0.416	2.704	0.336	2.885
21	1.221	1.420	1.125	1.538	1.026	1.669	0.927	1.812	0.829	1.964	0.731	2.124	0.637	2.290	0.546	2.461	0.461	2.633	0.380	2.806
22	1.239	1.429	1.147	1.541	1.053	1.664	0.958	1.797	0.863	1.940	0.769	2.090	0.677	2.246	0.588	2.407	0.504	2.571	0.424	2.735
23	1.257	1.437	1.168	1.543	1.078	1.660	0.986	1.785	0.895	1.920	0.804	2.061	0.715	2.208	0.628	2.360	0.545	2.514	0.465	2.670
24	1.273	1.446	1.188	1.546	1.101	1.656	1.013	1.775	0.925	1.902	0.837	2.035	0.750	2.174	0.666	2.318	0.584	2.464	0.506	2.613
25	1.288	1.454	1.206	1.550	1.123	1.654	1.038	1.767	0.953	1.886	0.868	2.013	0.784	2.144	0.702	2.280	0.621	2.419	0.544	2.560
26	1.302	1.461	1.224	1.553	1.143	1.652	1.062	1.759	0.979	1.873	0.897	1.992	0.816	2.117	0.735	2.246	0.657	2.379	0.581	2.513
27	1.316	1.469	1.240	1.556	1.162	1.651	1.084	1.753	1.004	1.861	0.925	1.974	0.845	2.093	0.767	2.216	0.691	2.342	0.616	2.470
28	1.328	1.476	1.255	1.560	1.181	1.650	1.104	1.747	1.028	1.850	0.951	1.959	0.874	2.071	0.798	2.188	0.723	2.309	0.649	2.431
29	1.341	1.483	1.270	1.563	1.198	1.650	1.124	1.743	1.050	1.841	0.975	1.944	0.900	2.052	0.826	2.164	0.753	2.278	0.681	2.396
30	1.352	1.489	1.284	1.567	1.214	1.650	1.143	1.739	1.071	1.833	0.998	1.931	0.926	2.034	0.854	2.141	0.782	2.251	0.712	2.363
31	1.363	1.496	1.297	1.570	1.229	1.650	1.160	1.735	1.090	1.825	1.020	1.920	0.950	2.018	0.879	2.120	0.810	2.226	0.741	2.333
32	1.373	1.502	1.309	1.574	1.244	1.650	1.177	1.732	1.109	1.819	1.041	1.909	0.972	2.004	0.904	2.102	0.836	2.203	0.769	2.306
33	1.383	1.508	1.321	1.577	1.258	1.651	1.193	1.730	1.127	1.813	1.061	1.900	0.994	1.991	0.927	2.085	0.861	2.181	0.796	2.281
34	1.393	1.514	1.333	1.580	1.271	1.652	1.208	1.728	1.144	1.808	1.079	1.891	1.015	1.978	0.950	2.069	0.885	2.162	0.821	2.257
35	1.402	1.519	1.343	1.584	1.283	1.653	1.222	1.726	1.160	1.803	1.097	1.884	1.034	1.967	0.971	2.054	0.908	2.144	0.845	2.236
36	1.411	1.525	1.354	1.587	1.295	1.654	1.236	1.724	1.175	1.799	1.114	1.876	1.053	1.957	0.991	2.041	0.930	2.127	0.868	2.216
37	1.419	1.530	1.364	1.590	1.307	1.655	1.249	1.723	1.190	1.795	1.131	1.870	1.071	1.948	1.011	2.029	0.951	2.112	0.891	2.197
38	1.427	1.535	1.373	1.594	1.318	1.656	1.261	1.722	1.204	1.792	1.146	1.864	1.088	1.939	1.029	2.017	0.970	2.098	0.912	2.180
39	1.435	1.540	1.382	1.597	1.328	1.658	1.273	1.722	1.218	1.789	1.161	1.859	1.104	1.932	1.047	2.007	0.990	2.085	0.932	2.164
40	1.443	1.545	1.390	1.600	1.338	1.659	1.285	1.722	1.231	1.786	1.175	1.854	1.119	1.925	1.064	1.997	1.008	2.072	0.952	2.149
41	1.451	1.550	1.398	1.603	1.348	1.660	1.297	1.722	1.244	1.783	1.189	1.849	1.133	1.918	1.081	1.988	1.025	2.062	0.970	2.136
42	1.459	1.555	1.406	1.606	1.358	1.661	1.309	1.722	1.257	1.780	1.203	1.844	1.147	1.909	1.094	1.979	1.041	2.052	0.988	2.123
43	1.467	1.560	1.414	1.609	1.368	1.662	1.321	1.722	1.269	1.777	1.217	1.839	1.161	1.899	1.107	1.970	1.058	2.042	1.005	2.110
44	1.475	1.565	1.422	1.612	1.378	1.663	1.333	1.722	1.281	1.774	1.231	1.834	1.175	1.889	1.120	1.961	1.075	2.032	1.022	2.098
45	1.483	1.570	1.430	1.615	1.388	1.664	1.345	1.722	1.293	1.771	1.245	1.829	1.189	1.879	1.133	1.952	1.092	2.022	1.038	2.088
46	1.491	1.575	1.438	1.618	1.398	1.665	1.357	1.722	1.305	1.768	1.259	1.824	1.203	1.869	1.147	1.943	1.109	2.012	1.100	2.044

pdfMachine

Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

## Telaah Pustaka

**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

### 3.6 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan atau *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum (Darwin, 2004; dalam Anggraini, 2006). Darwin (2004; dalam Anggraini 2006) mengatakan bahwa *Corporate Sustainability Reporting* terbagi menjadi 3 kategori yaitu kinerja ekonomi, kinerja lingkungan dan kinerja sosial. Sedangkan Zhegal & Ahmed (1990; dalam Anggraini, 2006) mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pelaporan sosial perusahaan, yaitu sbb.:

1. Lingkungan, meliputi pengendalian terhadap polusi, pencegahan atau perbaikan terhadap kerusakan lingkungan, konservasi alam, dan pengungkapan lain yang berkaitan dengan lingkungan.
2. Energi, meliputi konservasi energi, efisiensi energi, dll.
3. Praktik bisnis yang wajar, meliputi, pemberdayaan terhadap minoritas dan perempuan, dukungan terhadap usaha minoritas, tanggung jawab sosial.
4. Sumber daya manusia, meliputi aktivitas di dalam suatu komunitas, dalam kaitan dengan pelayanan kesehatan, pendidikan dan seni.
5. Produk, meliputi keamanan, pengurangan polusi, dll.

(dalam anggraini, Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Jakarta) **Padang, 23-26 Agustus 2006**

#### Legitimasi

Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis (Guthrie dan Parker, 1990; dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Penelitian Basamalah et al (2005) yang melakukan review atas *social and environmental reporting and auditing* dari dua perusahaan di Indonesia, yaitu PT Freeport Indonesia dan PT Inti Indorayon, mendukung

prediksi *legitimacy theory* tersebut. (**PENGARUH CSR DISCLOSURE TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT, YOSEFA SAYEKTI dan LUDOVICUS SENSI WONDABIO, unhas, makasar 26-28 juli 2007**)

Dengan menerapkan CSR, diharapkan perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan memaksimalkan kekuatan keuangannya dalam jangka panjang (Kiroyan, 2006; dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Pengungkapan informasi CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis (Guthrie dan Parker, 1990; dalam Sayekti dan Wondabio, 2007). Disamping itu, pengungkapan laporan sosial dan lingkungan menjadi salah satu cara perusahaan untuk menunjukkan kinerja yang baik kepada masyarakat dan investor. Dengan pengungkapan tersebut, perusahaan akan mendapatkan image dan pengakuan yang baik, bahwa perusahaan juga bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitarnya. Sehingga perusahaan akan memiliki daya tarik dalam penanaman modal.

Pengambilan keputusan investasi dipengaruhi oleh berbagai hal, salah satunya adalah image yang baik dari perusahaan. Dengan pertimbangan tersebut maka investor cenderung akan melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki reputasi yang baik karena investor yakin bahwa reputasi yang baik dapat diperoleh jika perusahaan tersebut telah memiliki kinerja ekonomi yang baik pula. Semakin baik kinerja yang ditunjukkan dalam laporan keuangan maka semakin banyak pula investor yang akan menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Akibatnya harga saham akan semakin meningkat.

Teori legitimasi adalah teori yang paling banyak digunakan untuk menjelaskan pelaporan dan pengungkapan informasi sosial dan lingkungan (Cambell et al., 2003; dalam Inawesnia, 2008). Salah satu faktor yang banyak dimasukkan oleh para peneliti sebagai motif dibalik pengungkapan informasi sosial dan lingkungan adalah keinginan untuk melegitimasi operasi organisasi (Deegen, 2002; dalam Inawesnia, 2008). Linbloom, 1994 (dalam Deegen, 2002) berpendapat bahwa legitimasi adalah suatu kondisi atau status yang eksis ketika sistem nilai entitas sesuai dengan sistem nilai dari masyarakat luas dimana entitas tersebut menjadi bagiannya. Apabila terdapat perbedaan antara sistem nilai entitas dengan sistem nilai dari masyarakat luas maka akan menancam legitimasi entitas tersebut.

Dalam usaha memperoleh legitimasi, perusahaan melakukan kegiatan sosial dan kegiatan lingkungan yang memiliki implikasi akuntansi pada pelaporan dan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan melalui pelaporan sosial dan lingkungan yang di publikasikan. Kemudian Cormier dan Gordon, 2001 (dalam Inawesnia, 2008) menambahkan bahwa teori legitimasi berdasar pada konsep bahwa organisasi memiliki kontrak dengan masyarakat dan memenuhi kontrak-kontrak tersebut dapat melegitimasi organisasi dan aktivitas organisasi.

Kinerja pasar keuangan tidak dapat dipisahkan dari perdagangan saham. Saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau bukti kepemilikan individu maupun institusi yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk PT. dalam hal pengukurannya, saham memiliki beberapa nilai yaitu sebagai berikut :

5. Nilai Nominal (Par Value)

Nilai nominal merupakan harga saham pertama yang tercantum pada sertifikat badan usaha. Harga saham tersebut merupakan harga yang sudah diotorisasi oleh Rapat Umum Pemegang Saham. Harga ini tidak berubah dari yang ditetapkan RUPS

6. Nilai Buku ( Book Value)

Nilai saham akan bermacam-macam dari waktu perusahaan didirikan . nilai tersebut berubah karena adanya kenaikan atau penurunan harga saham dan adanya laba ditahan. Nilai buku per lembar saham dihitung dengan membagi jumlah nilai buku dengan jumlah lembar saham.

7. Nilai dasar (Base Price)

Nilai dasar suatu saham sangat berkaitan harga pasar saham yang bersangkutan setelah dilakukan penyesuaian karena corporate action. Nilai dasar merupakan harga perdana saham tersebut. Nilai dasar digunakan dalam perhitungan indeks harga saham sehingga akan terus berubah jika terdapat stocksplit, right issue dan lain-lain.

8. Nilai Pasar (Market Price)

Nilai pasar adalah harga saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (closing price). Untuk mendapatkan jumlah nilai pasar (market value) suatu saham yaitu dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan.

Teori legitimasi adalah teori yang paling banyak digunakan untuk menjelaskan pelaporan dan pengungkapan informasi sosial dan lingkungan (Cambell et al., 2003; dalam Inawesnia, 2008)

#### Penelitian terdahulu

Penelitian empiris awal sudah dilakukan oleh Spicer (1978) yang meneliti mengenai asosiasi antara *investment value* dari saham perusahaan dan kinerja sosial perusahaan. Spicer (1978) menemukan bukti empiris yang menunjukkan adanya asosiasi yang signifikan antara kedua hal tersebut meskipun tingkat asosiasi dari tahun ke tahun menurun. Hasil penelitian empiris ini konsisten dengan persepsi investor bahwa ada asosiasi antara *investment value* dari saham perusahaan dan kinerja sosialnya. Spicer (1978) menyarankan untuk dilakukan penelitian lanjutan agar dapat dilakukan generalisasi atas hasil penelitian ini. Penelitian empiris awal lainnya dilakukan Alexander dan Buchholtz (1978) yang meneliti mengenai hubungan antara tingkat CSR dan kinerja *stock market*. Penelitian ini tidak menemukan hubungan yang signifikan antara kedua variabel tersebut. Alexander et al (1978) mengemukakan bahwa salah satu kemungkinan penjelasan atas hasil penelitian tersebut adalah pasar modal yang sudah efisien, sehingga semua informasi sudah langsung tercermin dalam harga saham



Lajili dan Zeghal (2006) menemukan bahwa perusahaan yang lebih banyak mengungkapkan informasi *human capital* (yang juga merupakan bagian dari CSR) memiliki kinerja pasar yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang lebih sedikit mengungkapkan informasi tersebut.

Penelitian Suratno et al (2006) menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh secara positif terhadap *economic performance*. Meskipun penelitian ini

tidak secara langsung meneliti mengenai korelasi dari pengungkapan *environmental* terhadap kinerja ekonomi perusahaan, tetapi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental performance* berpengaruh positif terhadap *environmental disclosures*.

Hal ini mengindikasikan bahwa *environmental disclosures* berkorelasi positif dengan *economic performance*

Zuhroh dan Sukmawati (2003) melakukan pengujian empiris untuk mengetahui pengaruh dari luas pengungkapan sosial terhadap reaksi investor yang dicerminkan melalui volume perdagangan saham perusahaan yang dikategorikan dalam industri *high profile*. Zuhroh et al (2003) menemukan bahwa pengungkapan sosial dalam laporan tahunan perusahaan berpengaruh terhadap volume perdagangan saham bagi perusahaan yang masuk kategori *high profile*.

Lutfi (2001, dalam Zuhroh et al, 2003) tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari praktek pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan terhadap perubahan harga saham. Hasil ini konsisten dengan Indah, 2001, dan Rasmiati, 2002 (dalam Zuhroh et al, 2003) yang juga tidak menemukan hubungan yang signifikan antara pengungkapan sosial dengan volume perdagangan saham seputar publikasi laporan tahunan. Namun demikian, penelitian ini menemukan angka korelasi yang bernilai positif yang mengindikasikan bahwa informasi sosial yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan direspon baik oleh investor. **(PENGARUH CSR DISCLOSURE TERHADAP EARNING RESPONSE COEFFICIENT, YOSEFA SAYEKTI**

**dan LUDOVICUS SENSI WONDABIO, unhas, makasar 26-28 juli 2007) AKPM-08**

### 3.7 Kerangka Pemikiran

### 3.8 Hipotesis

## 4 Metode Penelitian

### 4.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

pdfMachine

Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan kegiatan sosial dan lingkungan perusahaan terhadap kinerja harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga perlu dilakukan pengujian terhadap hipotesis dengan cara mengukur variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan laporan sosial dan lingkungan perusahaan. Dan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja saham perusahaan yang bersangkutan.

Untuk memperjelas lingkup penelitian maka diperlukan pemdefinisan atas variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Sehingga terdapat pembatasan dalam pengertian variabel-variabel tersebut. Pembatasan tersebut bertujuan agar dalam memahami variabel dapat fokus dalam satu pengertian dan tidak meluas ke permasalahan di luar definisi yang diuraikan.

Adapun definisi operasional dari variabel-variabel tersebut adalah:

#### 4.2 Populasi dan Sample

Pengujian dalam penelitian ini didasarkan pada data dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI dalam periode 9 tahun antara tahun 2000 sampai tanggal 2008. Data pengungkapan sosial dan lingkungan diperoleh dari laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan yang *listing* di dalam Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun yang sama. Dengan

**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

demikian memberikan kesempatan untuk melakukan pengujian, baik pengujian *cross section* maupun pengujian *longitudinal*.

Penelitian ini menguji apakah terdapat hubungan statistik antara pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan dan return saham. Variabel pengungkapan menggambarkan jumlah halaman dalam laporan tahunan perusahaan yang dilaporkan dalam laporan tahunan yang dipublikasikan yang melaporkan kegiatan sosial dan kegiatan lingkungan yang dilakukan perusahaan.

Karena hanya laporan tahunan dari perusahaan yang terdaftar di BEI, sampel awal yang dipertimbangkan dalam penelitian ini dibatasi 50 perusahaan, yang termasuk dalam kriteria sampel tersebut meliputi:

4. Perusahaan baru dengan kapitalisasi pasar yang luas dipertimbangkan dalam daftar karena perubahannya dalam pemilaian dari satu tahun ke tahun berikutnya.
5. Sejumlah perusahaan yang menghilang karena merger, pengambilalihan atau mengalami penurunan nilai saham.
6. Perusahaan harus sudah *listing* paling tidak tiga tahun dari sembilan tahun yang dicakup.
7. Daftar harga saham harus tersedia bagi masing-masing perusahaan
8. Perhitungan return sahan dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \ln(P_{i,t})$$

**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

$P_{i,t-1}$

Dimana  $R_{i,t}$  merupakan return yang didapatkan oleh perusahaan  $i$  dalam tahun  $t$ .  $P_{i,t}$  merupakan harga saham  $i$  pada tahun  $t$ .  $P_{i,t-1}$  merupakan harga saham pada permulaan tahun.

Sampel akhir terdiri dari 70 contoh pengungkapan ( pengungkapan *CSR Total*, Pengungkapan *Voluntary Total*, dan pengungkapan *Environmental Total*) pada 50 perusahaan berakhir 9 tahun periode.

#### 4.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode waktu antara tahun 2000 sampai tahun 2008. Terdapat beberapa alasan mengapa penulis menggunakan data sekunder dalam penelitian ini, yaitu :

3. pengungkapan laporan sosial dan lingkungan perusahaan hanya dipublikasikan lewat laporan keuangan.
5. Penggunaan laporan tahunan yang didalamnya terdapat laporan keuangan auditan yang diaudit akuntan publik mensandakan data dapat dipercaya dan teruji keabsahan data tersebut.
6. Mudah dalam memperoleh data tersebut.
7. data sekunder tidak memerlukan biaya yang terlalu besar

**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

#### 4.4 Metode pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data dikumpulkan dengan cara teknik pengumpulan dokumenter. Yaitu teknik yang digunakan untuk mengumpulkan data yang memuat informasi mengenai suatu obyek atau kejadian masa lalu yang dikumpulkan, dicatat, dan disusun dalam arsip. Data diperoleh dengan cara mengakses alamat website perusahaan untuk melihat harga saham selama periode tahun 2000 samapai tahun 2008, dan website *Indonesian Exchange* (IDX) pada pelaporan entitas untuk memperoleh data berupa laporan tahunan perusahaan.

#### 4.5 Metode Analisis

#### 4.6 Tahapan Pelaksanaan Kegiatan Penelitian

Dalam penelitian ini dilakukan lima pengujian statistik untuk menentukan apakah ada suatu hubungan antar pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan dengan return saham. Pengujian ini dilakukan dalam tiga rangkaian. Rangkaian pertama terdiri dari pengujian data yang tidak berubah seperti eksplorasi hipotesis yang jelas mengenai hubungan yang memungkinkan.

**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

Rangkaian kedua pengujian meliputi pengujian data berkelompok dengan perusahaan yang dikategorikan ke dalam kelompok yang berdasarkan return. Prosedur pengelompokan ini memfasilitasi suatu pengujian dari apakah ada hubungan nonlinear antara return saham dengan pengungkapan laporan sosial dan lingkungan perusahaan.

Rangkaian ketiga terdiri dari seperangkat pengujian data dalam bentuk pengkodean yang lebih secara langsung menuju pertanyaan luas untuk hasil return saham berkaitan dengan kecenderungan untuk mengungkapkan informasi sosial dan lingkungan. Pengujian untuk tahap ketiga ini dilakukan dengan cara-cara sebagai berikut:

Pertama, koefisien korelasi Pearson merupakan hitungan yang menguji tingkat hubungan linear antara variabel-variabel yang sedang diteliti. Hubungan korelasi diestimasi antara return dan masing-masing pengungkapan. Pengungkapan itu meliputi CSRTOT (Total Social and Environmental Disclosure), VOLTOT (Total Voluntary Disclosure) dan ENVTOT (Total Environmental Disclosure). Masing-masing pengungkapan ini menjelaskan sampel untuk sektor yang berbeda dan setiap tahunnya dari periode tahun 2000 sampai tahun 2008.

Kedua, analisis diperluas dengan menentukan apakah hubungan nonlinear ada antar pengungkapan sosial dan lingkungan dengan *return* saham. Secara khusus, *return* dibagi kedalam tiga kategori yaitu *return* rendah, sedang dan tinggi. Perusahaan dikategorikan pada *return* rendah apabila *return* saham di tahun tersebut lebih kecil daripada -0,015 dari tahun sebelumnya. Jika *return* berada antar -0,015 dan 0,015 maka perusahaan dikategorikan pada *return* sedang.

Sementara itu jika *return* lebih besar dari 0,015 maka ditempatkan pada kategori tinggi. Cutt-off point dipilih untuk memastikan bahwa jumlah observasi dalam masing-masing kategori cukup luas untuk memfasilitasi pengujian statistik. Masing-masing pengungkapan CSRTOT, VOLTOT, dan ENVTOT juga dikelompokkan ke dalam tiga kategori yaitu kecil, sedang dan besar bergantung pada sejumlah halaman yang disediakan untuk persoalan ini dalam laporan perusahaan. Untuk CSRTOT, kategori kecil mencakup perusahaan yang mencapai sampai dengan 1,00 halaman dari informasi sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan mereka. Kategori sedang mencakup perusahaan-perusahaan antara 4,00 sampai 7,2 halaman dari pengungkapan sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan. Untuk kategori besar mencakup perusahaan yang melaporkan pengungkapan sosial dan lingkungannya lebih dari 7,2 halaman dalam laporannya.

Cutt-off point untuk pengungkapan sukarela berbeda sejak informasi itu menunjukkan bagian yang sedikit dari total pengungkapan sosial yang disediakan cara khusus, jika kurang dari 0.6 halaman dalam laporan keuangan disediakan untuk VOLTOT, pengungkapan dikategorika sebagai kecil. Jika pengungkapan itu antara 0,6 samapai 2,08 halaman disediakan untuk VOLTOT pengungkapan dikategorikan sebagai sedang. Kemudia apabila laporan sosial dan lingkungan perusahaan lebih dari 2,08 halaman, maka dikategorikan sebagai besar.

Pengungkapan lingkungan (ENVITOT) dibagi kedalam tiga kategori. Kategori kecil kurang dari 0,1 halaman, kategori sedang diberikan bila laporan lingkungannya antara 0,1 sampai 1,0 halaman. Jika pengungkapan sosial dalam laporan tahunan lebih dari 1,0 halaman maka dapat dikategorikan sebagai besar.

Dengan tiga kategori pengungkapan yaitu kecil, sedang dan besar, pengujian gabungan *chi square* dilakukan dengan pengelompokan *return* saham yang berbeda menjadi rendah, sedang dan tinggi :

$$\chi^2 = \sum_{n=1}^3 \sum_{m=1}^3 \frac{(O_{n,m} - E_{n,m})^2}{E_{n,m}}$$

Dimana  $O_{n,m}$  adalah frekuensi observasi untuk baris dan kolom dan  $E_{n,m}$  adalah frekuensi yang diharapkan untuk baris  $n$  dan kolom  $m$ . Pengujian diukangi untuk tiga jenis pengungkapan yaitu CSRTOT, VOLTOT, dan ENVITOT.

Ketiga, model linear umum yang telah dibuat untuk data investigasi return saham yang memiliki interaksi yang berbeda antar ketiga jenis pengungkapan (CSRTOT, VOLTOT, dan ENVITOT) mempunyai pengaruh yang besar atau sebagai interaksi dengan tahun sebagai penghubung dengan ukuran dan variabel-variabel digunakan dapat menjelaskan tingkat pengembalian saham. Output ini dapat menjelaskan gambaran yang komprehensif, apakah investor merespon



pengungkapan sosial dan lingkungan pada ukuran perusahaan yang berbeda pada beberapa sektor dan periode waktu, dengan mengubah penilaian saham dan tingkat pengembalian saham.

TAHUN	CSR			CSR + ENV		
	CHI SQUARE	<i>p value</i>	df	CHI SQUARE	<i>p value</i>	df
Total sampel	3.400	0.00	46	33.034	0.046	21
2004	3.358	1.00	23	2.364	0.883	6
2005	20.138	0.325	18	2.00	0.736	4
2006	12.333	0.780	17	0.00	1	8
2007	17.600	0.348	16	0.857	0.931	4
2008	15.200	0.365	14	0.833	1	10

Tes yang keempat adalah tingkat return setiap tahun dirangkakan, dan dibuat peringkat dalam bentuk persentase. Persen dari setiap tingkat perusahaan dirata-ratakan selama tahun dimana tingkat pengembalian saham tersedia bagi perusahaan untuk menghasilkan rata-rata dari peringkat persentasenya. Persentase peringkat itu dikodekan ke dalam variabel CPRET. Proses ini juga diterapkan pada pengungkapan variabel-variabel CSRTOT, ENVTOT, dan VOLTOT untuk menghasilkan kode variabel-variabel CPCR (Kode Persentase Pengungkapan Total), CPENV (Kode persentase Pengungkapan Lingkungan) dan CPVOL (Kode Persentase Pengungkapan Sukarela). Pearson korelasi antara kode tingkat

pengembalian dan kode pengungkapan sosial dan lingkungan dikalkulasi untuk dapat melihat apakah ada hubungan linear antar kedua variabel tersebut.

Kelima, data yang dikodekan kemudian dikategorikan; yaitu ketiga dari bawah diklasifikasikan sebagai small, yang ditengah diklasifikasi sebagai medium dan yang paling atas disebut large. Proses ini juga dilakukan pada CPCSR, CPVOL, dan CPENV dan hubungan nonlinear yang diteliti menggunakan *Chi-Squared*. Dengan demikian akhirnya akan berfokus pada kecenderungan perusahaan untuk mengungkapkan kegiatan sosial dan lingkungan dengan volume yang besar dan untuk hubungan tingkat pengembalian yang relatif tinggi.

Darwin, Ali. 2004. Penerapan Sustainability Reporting di Indonesia. ***Konvensi Nasional Akuntansi V, Program Profesi Lanjutan***. Yogyakarta, 13-15 Desember.

Zeghal, Daniel and Sadrudin A. Ahmed. 1990. Comparison of Social Responsibility Information Disclosure Media Used by Canadian Firms. ***Accounting, Auditing and Accountability Journal***. Vol. 3, No. 1, p. 38-53

Basamalah, Anies S., and Johnny Jermias (2005), “Social and Environmental Reporting and Auditing in Indonesia: Maintaining Organizational Legitimacy?”, *Gadjah Mada International Journal of Business*, January-April 2005, Vol. 7, No. 1, pp. 109 – 127.

Guthrie, J. and L.D. Parker (1990), “Corporate Social Disclosure Practice: A Comparative International Analysis”, *Advances in Public Interest Accounting*, Vol. 3, pp. 159-175.

**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

Kiroyan, Noke (2006), “Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Adakah Kaitan di Antara Keduanya?”, *Economics Business Accounting Review*, Edisi III, September-Desember 2006, Hal. 45-58.

Sunriyah (2004), “Pengantar Pengetahuan Pasar Modal”, Edisi 4, Akademi manajemen Perusahaan YKPN, Yogyakarta.\

Inawesnia, Kania (2008), “Motif Dibalik Praktik dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility” Skripsi tidak dipublikasikan, Universitas Diponegoro

Akbar, Burhan (2008), “Determinan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Bank Syariah” Skripsi tidak dipublikasikan, Universitas Diponegoro

Spicer, Barry H. (1978), “Investors, Corporate Social Performance and Information Disclosure: An Empirical Study”, *The Accounting Review*, Vol. 53, No. 1, Jan, pp. 94-111.

Suratno, Ign Bondan, Darsono, dan Siti Mutmainah (2006), “Pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Environmental Disclosure* dan *Economic Performance* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2004”, *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 23-26 Agustus 2006.

Trotman, K.T. (1979),

Alexander, Gordon J., and Rogene A. Buchholz (1978), “Corporate Social Responsibility and Stock Market Performance”, *The Academy of Management Journal*, Vol. 21, No. 3 (Sep), pp. 479-486.

Lajili, Kaouthar, and Daniel Zeghal (2006), “Market Performance Impacts of Human Capital Disclosures”, *Journal of Accounting and Public Policy*, 25, pp. 171-194.

Zuhroh, Diana, dan I Putu Pande Heri Sukmawati (2003), “Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan terhadap Reaksi Investor”, *Simposium Nasional Akuntansi VI*, 2003.

Kominfo newsroom, endonesiana, rabu 15 april 2009

**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!

**pdfMachine**

**Is a pdf writer that produces quality PDF files with ease!**

Produce quality PDF files in seconds and preserve the integrity of your original documents. Compatible across nearly all Windows platforms, if you can print from a windows application you can use pdfMachine.

Get yours now!